

**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal  
Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

**SKRIPSI**



Oleh:

Nama Mahasiswa : Eshta Octavianti

Nomor Mahasiswa : 15311476

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2020**

**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan  
Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**

**SKRIPSI**

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika,

Universitas Islam Indonesia

Ditulis oleh:

Nama : Eshta Octavianti

Nomor Mahasiswa : 15311476

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA**

**YOGYAKARTA**

**2020**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain 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 kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 18 Agustus 2020

Penulis,



Eshta Octavianti

**HALAMAN PENGESAHAN**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR  
MODAL PERUSAHAAN KELUARGA YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK INDONESIA**

Nama : Eshta Octavianti  
Nomor Mahasiswa : 15311476  
Program Studi : Manajemen  
Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 18 Mei 2020

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Arif Singapurwoko, S.E., M.B.A.

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL  
PERUSAHAAN KELUARGA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun Oleh : **ESHTA OCTAVIANI**  
Nomor Mahasiswa : **15311476**

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

Pada hari, tanggal: Senin, 05 Oktober 2020

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Arif Singapurwoko, S.E., M.B.A.




Penguji : Abdur Rafik, S.E., M.Sc.



Mengetahui  
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika  
Universitas Islam Indonesia



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

## MOTTO

- “**Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum kecuali mereka mengubah keadaan mereka sendiri**”. Q.S Ar-Rad: 11
- “**Allah tidak akan membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya**”. Q.S Al-Baqarah: 286



## ABSTRACT

*The purpose of this study was to determine the effect of profitability, firm size, firm growth, asset structure, and firm age on the capital structure of family firms. Capital structure is part of the dependent variable, while the independent variables include profitability, firm size, firm growth, asset structure, and firm age. The population in this study are family firms listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2018. Samples were taken based on purposive sampling and produced 10 family firms as the final sample. Data were collected from the annual reports of each firm concerned and analysed by multiple regression analysis. The results of this study indicate that the variables of firm size, firm growth, and asset structure have a positive and significant effect on capital structure family firm, while the variables of profitability and firm age have a negative and significant effect on capital structure family firm.*

**Keywords:** Capital Structure, Family Firm, Profitability, Firm Size, Firm Growth, Asset Structure, Firm Age.

## ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, dan umur perusahaan terhadap struktur modal perusahaan keluarga. Struktur modal merupakan bagian dari variabel dependen, sedangkan variabel independen meliputi profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, dan umur perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Sampel dikumpulkan berdasarkan *purposive sampling* dan menghasilkan 10 perusahaan keluarga sebagai sampel akhir. Data dikumpulkan dari laporan tahunan masing-masing perusahaan yang bersangkutan dan dianalisis dengan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan keluarga, sedangkan variabel profitabilitas dan umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan keluarga.

**Kata kunci:** Struktur Modal, Perusahaan Keluarga, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Umur Perusahaan.

## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Puji syukur kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-Nya yang telah memberikan kelancaran dan kemudahan dalam proses penulisan hasil penelitian ini. Shalawat serta salam selalu tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan para sahabatnya. Perkenankan penulis menyampaikan ucapan terima kasih atas dukungan dan bantuan dari beberapa pihak yang ikut andil dalam proses penulis skripsi ini sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul: **“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan program Sarjana Strata Satu (S1) pada Prodi Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna dari proses sampai dengan selesai penulisan skripsi ini penulis mendapat bantuan dari berbagai pihak, maka pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih atas segala bantuan, bimbingan, dan dukungan yang telah diberikan, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Adapun pihak-pihak tersebut antara lain:

1. Allah SWT, atas berkat dan rahmat dan hidayah-Nya serta kesehatan yang telah dilimpahkan-Nya kepada penulis selama menulis sehingga penelitian ini dapat terselesaikan.



2. Alm. Eko Heru Sudaryono dan Ibu Hartanti, kedua orangtua yang sangat berarti dalam hidup penulis. Terima kasih kepada papa dan mama karena telah menjadi sumber inspirasi dan telah membesarkan, mendidik serta mengajarkan banyak hal yang sangat berharga dalam hidup ini. Terima kasih untuk selalu memberikan dukungan, perhatian, semangat, kasih sayang yang tak terhingga, dan doa yang tiada henti tercurahkan kepada penulis agar tetap bersemangat dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Kakak-kakakku tersayang, Mbak Arum, Mbak Ani, Mbak Candra yang selalu memberikan semangat dan menampung keluh kesah selama mengerjakan skripsi ini, terima kasih sudah menjadi pendengar yang baik dan juga doa yang tiada henti.
4. Kerabat dan saudara tercinta (Almira dan Rendra) yang telah memberikan kasih sayang dan dukungan selama ini, serta selalu mendoakan penulis untuk kelancaran penulisan skripsi ini.
5. Bapak Dr. Jaka Sriyana, M.Si. selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Anjar Priyono, Ph.D, selaku Ketua Program Studi Majaemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
7. Bapak Dr. Zaenal Arifin M.Si. selaku Dosen Pembimbing Akademik
8. Bapak Arif Singapurwoko, S.E., M.B.A. selaku Dosen Pembimbing Skripsi. Terima kasih telah memberikan bimbingan dengan penuh kesabaran, nasehat, dan arahan dari awal pembuatan skripsi hingga terselesaikannya skripsi ini.

9. Sahabat Pejuang S.M., Hanan Ashila Gubiananda, Putri Deanti Risqi M, Larastika Kusuma Putri, Pratiwi Ismi Giarti, dan Rahayu Ningtiyas yang selalu mendoakan, memberikan semangat, membantu keperluan dan kelancaran skripsi ini, mendengarkan keluh kesah proses penyelesaian skripsi ini, serta menghibur dikala sedih dan stress. Semoga sukses kedepannya dan persahabatan ini dapat terus terjalin.
10. Sabahat-sahabatku “Dua Belas” dari jaman SMP (Haifa, Intan, Ani, Fadiyah, Nadya, Balqis, Ima, Fella, Salma, Nafil, dan Aisyah) yang senantiasa memberikan semangat dan dukungan, serta bantuan-bantuannya. Semoga sukses kedepannya dan persahabatan ini dapat terus terjalin.
11. Lalak, Yosi, dan In terima kasih untuk bantuannya serta menemani dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga sukses kedepannya.
12. Serta semua pihak yang telah mendukung dan membantu dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu-persatu oleh penulis.

Semoga segala bantuan, bimbingan, dan pengajaran yang telah diberikan kepada penulis mendapatkan imbalan dari Allah SWT. Semoga penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak.

*Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

## DAFTAR ISI

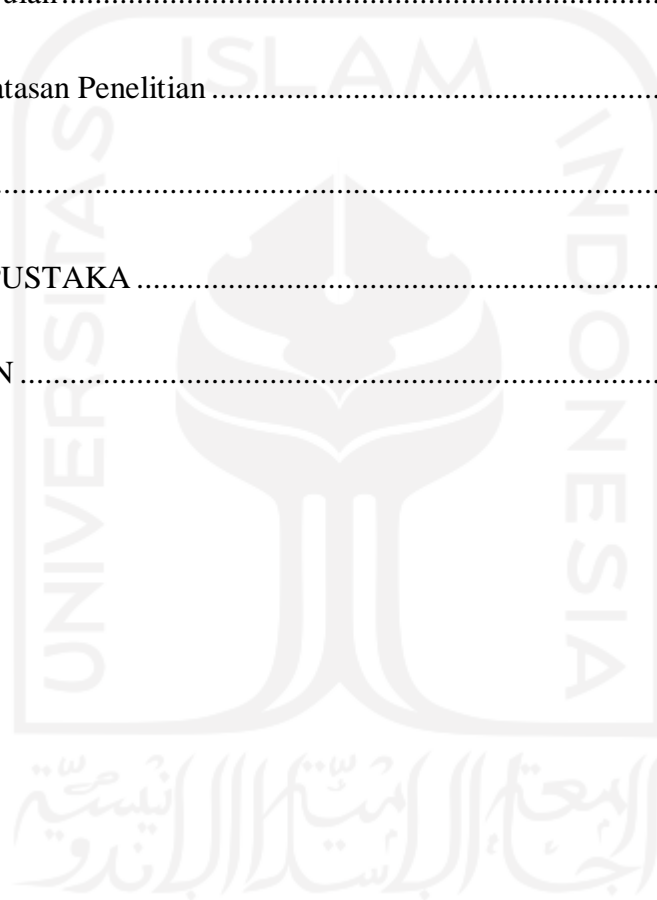
Halaman Sampul.....	
Halaman Judul Skripsi .....	i
Halaman Surat Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	ii
Halaman Pengesahan Skripsi .....	iii
Halaman Pengesahan Ujian.....	iv
Halaman Motto.....	v
Abstraksi .....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	x
Daftar Tabel.....	xv
Daftar Gambar.....	xvi
Daftar Lampiran.....	xvii
<b>BAB I: PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	8
1.3. Tujuan Penelitian .....	9

1.4. Manfaat Penelitian .....	10
<b>BAB II: KAJIAN PUSTAKA .....</b>	<b>12</b>
2.1. Kajian Teori.....	12
2.1.1. Stuktur Modal.....	12
2.1.2. Teori Struktur Modal .....	15
2.1.2.1. Teori Modigliani dan Miller .....	15
2.1.2.2. Teori <i>Trade-off</i> .....	16
2.1.2.3. Teori <i>Pecking Order</i> .....	17
2.1.2.4. <i>Agency Theory</i> .....	18
2.1.3. Perusahaan Keluarga.....	19
2.1.4. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal .....	21
2.1.4.1. Profitabilitas .....	21
2.1.4.2. Ukuran Perusahaan.....	22
2.1.4.3. Pertumbuhan Perusahaan.....	23
2.1.4.4. Struktur Aktiva.....	24
2.1.4.5. Umur Perusahaan .....	25
2.2. Penelitian Terdahulu .....	26
2.3. Pengembangan Hipotesis.....	32

2.3.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.....	32
2.3.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.....	33
2.3.3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal.....	34
2.3.4. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal.....	35
2.3.5. Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal .....	36
2.4. Kerangka Penelitian .....	37
<b>BAB III: METODE PENELITIAN .....</b>	<b>38</b>
3.1. Populasi dan Sampel .....	38
3.2. Metode Pengumpulan Data .....	39
3.3. Definisi Operasional Variabel .....	40
3.4. Metode Analisis Data.....	43
3.4.1. Analisis Statistik Deskriptif.....	43
3.4.2. Uji Asumsi Klasik.....	43
3.4.2.1. Uji Normalitas .....	43
3.4.2.2. Uji Multikolinearitas.....	44
3.4.2.3. Uji Heteroskedastisitas.....	44
3.4.2.4. Uji Autokolerasi .....	45
3.4.3. Analisis Regresi Linear Berganda.....	46

3.4.4. Koefisien Determinasi .....	47
3.4.5. Pengujian Hipotesis .....	47
3.4.5.1. Uji Simultan (F) .....	47
3.4.5.2. Uji Parsial (t).....	48
<b>BAB IV: ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>49</b>
4.1. Deskripsi Data Penelitian .....	49
4.2. Hasil Penelitian .....	49
4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif.....	49
4.2.2. Uji Asumsi Klasik.....	52
4.2.2.1. Uji Normalitas .....	52
4.2.2.2. Uji Multikolinearitas .....	53
4.2.2.3. Uji Heteroskedastisitas.....	54
4.2.2.4. Uji Autokolerasi .....	55
4.2.3. Analisis Regresi Linear Berganda .....	56
4.2.4. Koefisien Determinasi.....	58
4.2.5. Pengujian Hipotesis .....	58
4.2.5.1. Uji Simultan (F).....	58
4.2.5.2. Uji Parsial (t) .....	60
4.3. Pembahasan Hasil Penelitian.....	62
4.3.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal .....	62
4.3.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.....	63

4.3.3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal.....	65
4.3.4. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal.....	66
4.3.5. Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal .....	68
<b>BAB V: KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>70</b>
5.1. Kesimpulan.....	70
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	70
5.3. Saran.....	71
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>73</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>81</b>



## DAFTAR TABEL

Tabel 3.1. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian.....	39
Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	50
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas.....	52
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas .....	53
Tabel 4.4 Hasil Uji Autokolerasi .....	56
Tabel 4.5 Hasil Analisis Regresi Berganda.....	57
Tabel 4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	58
Tabel 4.7 Hasil Uji F.....	59
Tabel 4.8 Hasil Uji t.....	60





## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konsep Penelitian .....	37
Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	55



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Nama Perusahaan .....	81
Lampiran 2: Data Perhitungan Struktur Modal .....	82
Lampiran 3: Data Perhitungan Profitabilitas .....	84
Lampiran 4: Data Perhitungan Ukuran Perusahaan.....	86
Lampiran 5: Data Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan.....	88
Lampiran 6: Data Perhitungan Struktur Aktiva.....	90
Lampiran 7: Data Perhitungan Umur Perusahaan .....	92
Lampiran 8: Analisis Statistik Deskriptif.....	94
Lampiran 9: Uji Asumsi Klasik.....	94
Lampiran 10: Analisis Regresi Linear Berganda .....	96
Lampiran 11: Koefisien Determinasi.....	96
Lampiran 12: Uji Hipotesis .....	97

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang

Pada era globalisasi yang terus menerus berkembang seperti saat ini, membuat perusahaan untuk dapat bersaing ketat dengan perusahaan lainnya. Hal ini menyebabkan perusahaan harus berupaya untuk tetap dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Pada setiap perusahaan akan menghadapi berbagai tantangan, salah satu tantangan yang dihadapi perusahaan adalah masalah pendanaan (Sulistyowati, 2015). Dalam hal ini manajer keuangan sangat dibutuhkan dalam perusahaan. Fungsi dari manajer keuangan tersebut adalah untuk menentukan pendanaan bagi perusahaan guna menjalankan kegiatan bisnisnya.

Menurut data yang di kemukakan oleh *Indonesian Institute for Corporate and Directorship* (IICD) pada tahun 2010 dalam Simanjuntak (2010), lebih dari 95% bisnis di Indonesia merupakan perusahaan yang dimiliki maupun dikendalikan oleh keluarga. Kesejahteraan keluarga merupakan sebuah prioritas pada perusahaan keluarga. Agar perusahaan perusahaan keluarga terus tumbuh biasanya perusahaan memiliki rencana jangka panjang dengan tujuan terjaminnya kesejahteraan keluarga (Cahyani, 2014).

Salah satu sektor dari perusahaan manufaktur yang memiliki peran aktif dalam pasar modal Indonesia adalah industri barang konsumsi. Terdapat lima sub sektor dalam sektor industri barang konsumsi di Indonesia yaitu sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub

sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, sub sektor peralatan rumah tangga. Salah satu investasi yang cukup menjanjikan di Indonesia adalah investasi pada industri barang konsumsi karena Indonesia merupakan negara yang kaya akan sumber daya alam dan sumber daya manusia. Hal ini dikarenakan produk-produk kebutuhan primer masyarakat tersedia pada perusahaan industri barang konsumsi. Permintaan akan produk industri barang konsumsi akan cenderung stabil dan akan berdampak pada kemampuan menghasilkan laba yang optimal.

Menurut Pangeran (2016) yang dikutip dari Koropp, *et al.*, (2013) keputusan keuangan merupakan keputusan penting yang dilakukan oleh para pengusaha. Tantangan bagi pemilik dan manajemen baik bagi perusahaan keluarga maupun non keluarga adalah dalam pengambilan keputusan keuangan, karena modal dengan keuangan merupakan sumber bagi pertumbuhan dan kelangsungan hidup perusahaan. Pengambilan keputusan keuangan di perusahaan keluarga sangat berbeda dibandingkan dengan perusahaan publik non keluarga, karena adanya pertimbangan non keuangan, misalnya, kebutuhan untuk kontrol keluarga (Pangeran, 2016). Menurut Cahyani (2014) keluarga sebagai pemegang saham pengendali berpengaruh dalam penentuan kebijakan perusahaan karena struktur kepemilikan yang terkonsentrasi.

Ariani *et al.*, (2017) sebuah perusahaan dalam operasionalnya sejalan dengan usaha perusahaan untuk mengembangkan usahanya pasti memerlukan modal ataupun tambahan modal. Perusahaan yang tidak memiliki kecukupan

modal akan sulit untuk menjalankan kegiatannya, atau akan kendala dalam operasionalnya, sehingga modal sangat penting bagi perusahaan. Tanpa modal yang cukup suatu perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk meningkatkan kuantitas dan kualitas produk yang dihasilkan.

Perusahaan dapat didanai dengan hutang dan ekuitas. Komposisi penggunaan hutang dan ekuitas ini tergambar dalam struktur modal (Fachrudin, 2011). Seberapa besar kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya merupakan masalah pendanaan yang tidak akan lepas dari sebuah perusahaan. Pemenuhan modal usaha dapat dilakukan dengan pendanaan internal maupun eksternal (Putri, 2012). Apabila perusahaan tidak memiliki modal sendiri yang cukup untuk pengembangan usaha yang lebih besar maka pilihannya adalah menggunakan modal pihak luar atau hutang, dimana keputusan dalam penggunaan modal pihak luar harus benar-benar dipertimbangkan karena dampaknya adalah perusahaan harus menanggung beban bunga hutang tiap bulan atau tahunnya (Hartoyo *et al.*, 2014).

Struktur modal merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari saham preferen, modal pemegang saham, dan hutang jangka panjang (Weston *and* Copeland, 1999). Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan (Santika dan Bambang, 2011). Struktur modal di dalam sebuah perusahaan, menyangkut bagaimana perusahaan akan membiayai hutangnya dan keputusan mengenai bentuk dan komposisi modal yang akan dipergunakan perusahaan, apakah dalam bentuk modal eksternal

atau modal internal dan kapan perusahaan memperoleh modal tersebut (Nainggolan, 2017).

Menurut Maulina *et al.* (2018) penting bagi perusahaan untuk mengetahui dan memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, sebagai dasar dalam penentuan komposisi struktur modal sebuah perusahaan.

Bayunitri dan Taufik (2015) dalam penelitiannya mengatakan struktur modal yang optimal dalam menentukan keputusan pendanaan sebuah perusahaan dapat ditetapkan dari seberapa besar perusahaan mampu menentukan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana ekonomis untuk membelanjakan kebutuhan-kebutuhan investasi dan kegiatan usahanya. Untuk itu, dalam penentuan struktur modal, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang memengaruhinya.

Hossain & Ayub (2012) masalah yang sangat rentan bagi semua perusahaan adalah pengambilan keputusan dalam struktur modal karena melibatkan efek internal dan eksternal pada perusahaan. Salah satu dari banyak tujuan manajer keuangan adalah untuk memaksimalkan kekayaan perusahaan, lebih khusus memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan serta meminimalkan biaya dana, seorang manajer harus menyiapkan struktur modal yang optimal. Komponen mendasar dalam struktur modal adalah hutang dan ekuitas.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Angel *et al.* (2017) pada perusahaan swasta Spanyol rasio leverage perusahaan keluarga berbeda dari perusahaan non keluarga. Lebih khususnya, perusahaan keluarga lebih besar

menggunakan hutang daripada perusahaan non keluarga. Selain itu Angel *et al.* (2017) menemukan bahwa faktor-faktor yang berpengaruh pada struktur modal memiliki dampak yang berbeda pada perusahaan keluarga dan perusahaan non keluarga. Perusahaan atau bisnis keluarga memiliki biaya transaksi yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan non keluarga. Faktor-faktor lain yang mempengaruhi tingkat hutang perusahaan keluarga dan perusahaan non keluarga adalah peluang pertumbuhan, usia perusahaan NDTs, dan investasi. Perilaku keuangan perusahaan keluarga memiliki tingkat kepentingan yang berbeda tergantung pada ukuran dari bisnis dan siklus hidup perusahaan.

Menurut Angel *et al.* (2017) terdapat perbedaan mencolok dalam hal tingkat struktur modal antara perusahaan non keluarga dan perusahaan keluarga. Untuk melindungi kepemilikan keluarga, kontrol dan kemandirian finansial, perusahaan keluarga memiliki tingkat hutang yang lebih tinggi daripada perusahaan non keluarga dan sering mengabaikan peluang pertumbuhan. Selain itu, perusahaan keluarga memiliki biaya transaksi yang lebih rendah untuk menyesuaikan tingkat hutang ke tingkat optimal.

Penelitian yang dilakukan Kayo *et al.*, (2018) menunjukkan bahwa perusahaan keluarga Brasil memiliki leverage yang lebih tinggi dan kecepatan penyesuaian yang lebih lambat. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ampenberger (2009) menunjukkan bahwa perusahaan di CDAX indeks saham Jerman menggunakan lebih sedikit hutang (diukur dengan beberapa definisi *leverage*) daripada perusahaan non keluarga.

Penelitian yang dilakukan Aderson and Reeb (2003) dalam Hamid *et al.*, (2015) menyatakan bahwa perusahaan keluarga memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi daripada perusahaan non-keluarga karena pengurangan masalah principal agent dan informasi asimetris dan oleh karena itu, mengikis penghindaran resiko

Penelitian ini akan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan keluarga. Pada penelitian ini faktor-faktor yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, dan umur perusahaan.

Hanafi (2008) dalam Putri dan Andayani (2018) menyatakan bahwa kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (laba) pada tingkat penjualan, asset, modal saham tertentu disebut dengan profitabilitas. Perusahaan menggunakan pendanaan dari dalam untuk meningkatkan profitabilitas karena semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka dapat menyediakan laba ditahan dan menekan penggunaan hutang. Antoni *et al.* (2016) profitabilitas mempengaruhi keputusan manajemen untuk melakukan pendanaan dari luar atau tidak, serta keputusan manajemen menggunakan dana dalam operasionalnya.

Beberapa studi menunjukkan bahwa perusahaan keluarga berkinerja lebih baik daripada perusahaan non-keluarga baik dalam profitabilitas dan pengukuran berbasis pasar, serta perusahaan keluarga memiliki visi jangka panjang dalam investasi dan menghasilkan pengembalian yang lebih baik (Jorissen *et al.*, 2001 dalam Hamid *et al.*, 2015).



Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditentukan berdasarkan: total penjualan, total aktiva, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva (Seftianne dan Handayani, 2011 dalam Maulina, *et al.*, 2018). Al-Shubiri (2010) dalam Antoni (2016) ukuran perusahaan merupakan faktor yang berpengaruh terhadap besaran struktur modal. Besarnya total asset yang dimiliki perusahaan ditunjukkan oleh ukuran suatu perusahaan. Investor atau kreditur lebih memberikan sinyal yang positif terhadap ukuran suatu perusahaan yang besar untuk menanamkan modalnya di perusahaan sehingga akan menyebabkan penggunaan dana eksternal semakin tinggi.

Menurut Nasruddin (2004) dalam Yusintha dan Erni (2010) pertumbuhan perusahaan yang tinggi mungkin memiliki lebih banyak pilihan yang riil untuk investasi di masa yang akan datang dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang rendah.

Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal berdasarkan pada teori *trade-off*. Semakin banyak *collateral assets* untuk bisa mendapat sumber dana eksternal berupa hutang maka semakin banyak asset suatu perusahaan (Sansoethan dan Suryono, 2016 dalam Tijow *et al.*, 2018). Untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur asset berwujud merupakan salah satu jaminan perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa adanya keterkaitan antara *tangibility of asset* dengan keputusan struktur permodalan perusahaan (Taker *et al.*, 2009 dalam Margaretha, 2010). Maulina *et al.* (2018) variabel struktur aktiva merupakan faktor yang penting dalam keputusan pendanaan

perusahaan. Apabila disertai dengan jaminan kreditur akan lebih mudah memberikan pinjaman, maka aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan dapat dijadikan jaminan atas pinjaman perusahaan. Oleh karena itu pemilihan struktur modal perusahaan akan dipengaruhi pada pemilihan jenis aktiva oleh perusahaan.

Shubiri (2010) umur perusahaan adalah ukuran standar reputasi dalam model struktur modal. ketika sebuah perusahaan melanjutkan bisnisnya lebih lama, perusahaan menetapkan dirinya sebagai bisnis yang berkelanjutan dan meningkatkan kapasitasnya untuk lebih banyak hutang karena umur perusahaan berhubungan positif dengan hutang. Ditemukan adanya pengaruh signifikan umur perusahaan terhadap struktur modal, hal ini berarti setiap kenaikan umur perusahaan akan diikuti dengan naiknya struktur modal (Nugroho, 2014).

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Keluarga yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dibahas di atas maka rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan keluarga?

2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan keluarga?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan keluarga?
4. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan keluarga?
5. Apakah umur perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan keluarga?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan dengan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan keluarga.
2. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan keluarga.
3. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan keluarga terhadap struktur modal perusahaan keluarga.
4. Untuk menguji pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan keluarga.
5. Untuk menguji pengaruh umur perusahaan terhadap struktur modal perusahaan keluarga.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat secara praktis maupun teoritis sebagai berikut:

##### **1. Manfaat Praktis**

###### **a. Bagi Perusahaan**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi terkait analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan, khususnya pada perusahaan keluarga. Dapat dijadikan tolak ukur untuk menyusun suatu struktur modal yang optimal, dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

###### **b. Bagi Investor**

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan informasi kepada investor untuk dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan perusahaan mana yang nantinya akan dipilih untuk mengelola dana yang akan diinvestasikan dan memutuskan jumlah sumber dana yang diperlukan dalam rangka membiayai kegiatan operasional perusahaan.

##### **2. Manfaat Teoritis**

###### **a. Bagi Mahasiswa**

Penelitian ini diharapkan menambah wawasan yang dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk belajar dan memberikan

sumbangan pemikiran terkait analisis struktur modal perusahaan keluarga serta dapat dijadikan rujukan untuk penelitian selanjutnya.

b. Bagi Penulis

Penelitian ini dapat memberikam pemahaman mengenai konsep dan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan keluarga.



## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1. Kajian Teori**

##### **2.1.1. Struktur Modal**

Wulandari (2018) struktur modal merupakan suatu hal yang menarik untuk didiskusikan karena komposisi struktur modal yang dapat berubah-ubah sesuai dengan kebutuhan perusahaan dan besaran komposisi struktur modal yang berbeda pada setiap perusahaan. Komposisi struktur modal suatu perusahaan untuk memperoleh hasil yang maksimal dapat diperoleh dari sumber internal dan eksternal. Laba ditahan merupakan modal yang bersumber dari internal, sedangkan hutang dan penerbitan saham merupakan modal yang bersumber dari eksternal. Hutang yang dilakukan oleh perusahaan dapat obligasi dan pinjaman uang ke bank. Penerbitan saham dapat dilakukan oleh perusahaan yang ingin memperoleh modal melalui pasar modal. Perusahaan mendaftar ke lembaga pengelola agar menjadi perusahaan yang *go public* sehingga dapat menghimpun dana dari pasar modal.

Menurut Borad (2013) dalam Akbarali dan Awambeg (2015) struktur modal perusahaan adalah cara perusahaan membiayai asetnya. Ini dapat berupa hutang atau ekuitas atau kombinasi keduanya. Kartadinata (1999) dalam Husaeni (2018) struktur keuangan menggambarkan pengaturan keseluruhan dari neraca kredit yang terdiri

dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang modal saham dan pendapatan yang ditanamkan kembali. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan dimana struktur modal adalah perbandingan atau komposisi antara modal yang dimiliki sendiri dan pinjaman jangka panjang. Ukuran rasio struktur modal menunjukkan bahwa terdapat pinjaman jangka panjang dalam jumlah yang kecil daripada modal sendiri yang diinvestasikan dalam asset tetap yang digunakan untuk laba operasi.

Struktur modal telah didefinisikan sebagai campuran proporsional dari hutang dan ekuitas. Pada dasarnya, elemen penting dari struktur modal adalah hutang dan ekuitas (Suhendra, 2014). Menurut Keown *et al.* (2005) dalam Suhendra (2014) menyatakan bahwa hutang adalah jumlah yang terhutang kepada seseorang atau organisasi untuk dana yang dipinjam. Hutang dapat diwakili oleh pinjaman, obligasi, hipotek, atau bentuk lain yang menyatakan jangka waktu pembayaran. Sementara itu ekuitas adalah kepentingan kepemilikan dalam suatu perusahaan, dapat berupa saham biasa atau saham preferen. Hal ini juga mengacu pada total kewajiban, dalam kasus lain ditampilkan sebagai ekuitas pemegang saham.

Menurut Riyanto (2008) struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Salah satu bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun adalah hutang jangka panjang.

Mengukur besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur (*debt ratio*) dilakukan dengan cara membagi total hutang jangka dengan total asset. Semakin tinggi *debt ratio*, semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Kesuma (2009) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kondisi baik dan buruknya struktur modal akan memberikan efek langsung terhadap finansial perusahaan dan dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan, sehingga struktur modal merupakan masalah yang penting. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula. Hal itu juga berarti akan meningkatkan risiko finansial, yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran-angsuran hutangnya.

Pengaturan struktur atau komposisi modal harus dilakukan untuk menjamin stabilitas finansial perusahaan, tidak ada ukuran yang pasti mengenai jumlah dan komposisi modal dari tiap-tiap perusahaan, orientasi tercapainya stabilitas finansial dan terjaminnya kelangsungan hidup perusahaan didasarkan pada pengaturan struktur modal dalam perusahaan (Angeliend, 2011).

Brigham and Houston (2006) dalam Murti (2014) MM menerbitkan makalah lanjutan yang diterbitkan pada tahun 1963 dengan judul: "*Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A*



*Correction*” yang melemahkan asumsi tidak terdapat pajak perseroan. Peraturan perpajakan memperbolehkan pengurangan pembayaran dividen kepada pemegang saham tidak dapat dikurangkan. Perlakuan yang berbeda ini mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang dalam struktur modalnya. MM membuktikan bahwa karena bunga atas hutang dikurangkan dalam perhitungan pajak, maka nilai perusahaan meningkat sejalan dengan makin besarnya jumlah hutang dan nilainya akan mencapai titik maksimum bila seluruhnya dibiayai dengan hutang.

## **2.1.2. Teori Struktur Modal**

### **2.1.2.1. Teori Modigliani *and* Miller**

Teori Modigliani *and* Miller atau yang sering disebut teori MM, teori ini merupakan teori yang menentang pendekatan tradisional. Teori MM mengungkapkan bahwa tidak ada perubahan risiko total bagi seluruh pemegang saham walaupun struktur modal perusahaan mengalami perubahan (Harjito dan Martono, 2012).

Modigliani dan Miller Theory (1958) dalam Angelina *et al.* (2016) menyebutkan dalam membiayai kegiatan perusahaan dibandingkan menggunakan modal sendiri, menggunakan hutang akan lebih menguntungkan, sehingga teori MM mendorong untuk memakai hutang terlebih dahulu dan relatif besar dalam struktur modalnya pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi agar memperoleh keuntungan dari pajak karena menurut teori ini, pembayaran bunga

hutang bisa mengurangi beban pajak yang wajib dibayar perusahaan sehingga ada penghematan membayar pajak.

Dimitri dan Sumarni (2013) MM mengeluarkan artikel lanjutan teori MM tahun 1958 pada tahun 1963. Asumsi yang diubah pada teori MM adalah terdapat pajak terhadap pendapatan perusahaan. MM menyimpulkan dengan adanya pajak, pemakaian hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Pada tahun 1976 Miller mengemukakan suatu teori struktur modal yang juga meliputi pajak untuk pendapatan pribadi. Pajak penghasilan dari obligasi dan pajak penghasilan dari saham merupakan pajak pribadi.

#### **2.1.2.2. Teori *Trade-off***

Dalam struktur modal teori *trade off* adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang (Putri, 2012). Tujuan teori *trade off* adalah untuk menjelaskan fakta bahwa perusahaan biasanya dibiayai sebagian dengan hutang dan sebagian dengan ekuitas. Adanya penghematan pajak yang dibandingkan dengan biaya kemungkinan kesulitan keuangan termasuk biaya kepailitan hutang ditunjukkan dengan biaya kemungkinan kesulitan keuangan termasuk biaya kepailitan hutang ditunjukkan dengan adanya keuntungan untuk membiayai dengan menggunakan hutang (Harjito, 2011).

Teori struktur modal yang mengatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan adalah teori *trade off*. Perlu adanya pertimbangan dari perusahaan dalam menaikkan hutang perusahaan seperti pertimbangan risiko kebangkrutan dan biaya keagenan yang akan dihadapi oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2011).

Menurut Brigham dan Houston (2011) dalam Angelina *et al.* (2016), *trade off theory* mengatakan bahwa adanya fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurang pajak membuat hutang menjadi lebih murah dibandingkan saham biasa atau preferen. Secara tidak langsung pemerintah membayar sebagian biaya hutang atau dengan kata lain hutang memberikan manfaat perlindungan pajak. Sebagai akibatnya, penggunaan hutang dalam jumlah yang lebih besar akan mengurangi pajak dan menyebabkan makin banyak laba operasi (EBIT) perusahaan yang mengalir kepada investor.

### **2.1.2.3. Teori *Pecking Order***

Teori *pecking order* diutarakan oleh Myers pada tahun 1984 yang berpendapat bahwa ada hierarki tertentu dari preferensi pembiayaan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan akan investasi. “Perusahaan lebih memilih pembiayaan internal daripada eksternal, dan hutang

daripada ekuitas jika menerbitkan sekuritas” (Myers, 1984 dalam Tandy, 2015).

Harjito (2011) teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan melakukan keputusan pendanaan secara hierarki dari pendanaan internal ke eksternal. Urutan pendanaan dapat dimulai dari sumber dana dengan biaya termurah yaitu mulai dari dana yang bersumber dari laba ditahan, kemudian hutang dan akhirnya sampai pada penerbitan ekuitas baru.

Menurut Kartika (2009) teori ini menyatakan bahwa: (a) Perusahaan menggemari pendanaan hasil dari operasi perusahaan berwujud laba ditahan (*internal financing*), (b) Perusahaan akan menerbitkan sekuritas apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, pendanaan yang digunakan dimulai dari pendanaan 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 memadai, saham baru diterbitkan. Sesuai dengan teori ini, karena ada dua jenis modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan maka tidak ada target untuk *debt to equity ratio* (DER).

#### **2.1.2.4. Agency Theory**

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Acaravci (2015) struktur modal ditentukan oleh biaya agensi. Teori agensi berfokus

pada biaya yang diciptakan karena konflik kepentingan antara pemegang saham, manajer dan pemegang saham. Konflik antara manajer dan pemegang saham terjadi karena perbedaan pendapat mengenai keputusan operasi.

Putri (2018) manajemen diharapkan dalam mengambil kebijakan perusahaan terutama kebijakan keuangan, dapat memberikan keuntungan bagi pemilik perusahaan. Bila keputusan manajemen merugikan bagi pemilik perusahaan, maka dapat memicu adanya *agency problem*. Hal tersebut dapat diminimalisir dengan *agency cost* (biaya agensi).

Biaya agensi merupakan biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen berperan konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham. Konflik yang umum terjadi antara manajer dengan pemegang saham berkaitan dengan aktivitas pencarian dana dan bagaimana dana tersebut diinvestasikan (Sujardi dan Sartono, 2016).

### **2.1.3. Perusahaan Keluarga**

Fahlenbrach (2009) dalam Kayo *et al.* (2018) mendefinisikan perusahaan keluarga sebagai perusahaan dimana pendiri atau salah satu pendiri memainkan peran *chief executive officer* (CEO) terlepas dari kepemilikan sahamnya. Sedangkan Gulbrandsen dan Shonea (2005) dalam Kayo *et al.* (2018) menyatakan bahwa bagaimanapun,

menyarankan bahwa satu orang atau keluarga harus memegang 33% saham untuk perusahaan menjadi suatu perusahaan keluarga.

Menurut Sulistyowati (2015) perusahaan keluarga adalah perusahaan yang dimiliki oleh keluarga dan dikelola oleh beberapa anggota keluarga. Dalam istilah bisnis, perusahaan keluarga terbagi menjadi dua macam. Pertama adalah perusahaan yang dimiliki oleh keluarga namun dikelola oleh profesional yang berasal dari luar lingkaran keluarga atau disebut juga dengan *family owned enterprise* (FOE). Keluarga tidak melibatkan diri dalam operasi di lapangan dan hanya bertindak sebagai pemilik. Jenis perusahaan keluarga yang kedua adalah perusahaan yang dimiliki dan dikelola oleh keluarga pendirinya. Perusahaan tipe ini dicirikan oleh posisi-posisi kunci dalam perusahaan dipegang oleh anggota keluarga atau disebut juga dengan *family business enterprise* (FBE).

Menurut Atmajaya (2010) dalam Wijayanti (2014) menyatakan bahwa perusahaan yang dikontrol keluarga, anggota keluarga keluarga minimal memiliki saham sebesar 20% dari jumlah saham yang beredar. Villalonga dan Amit (2007) dalam Wijayanti (2014) perusahaan yang dikontrol keluarga seringkali menempuh cara kepemilikan melalui *indirect ownership* yang dikaitkan dengan kecenderungan kerahasiaan sikap bisnis keluarga di Asia dalam menyiasati celah peraturan yang berlaku.

## 2.1.4. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

### 2.1.4.1. Profitabilitas

Dwiani (2009) dalam Nainggolan (2017) profitabilitas menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. Profitabilitas bertujuan untuk mengetahui kesanggupan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu serta untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam melakukan operasionalnya.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba. *Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu alat ukur yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan. ROA adalah tingkat pengembalian atas aset-aset untuk menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dari aset-aset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total asset. (Keown, 2010 dalam Putri, 2012).

Selain untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka panjang dan bunganya tingkat profitabilitas juga dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya sendiri (Firnanti, 2011). Perusahaan yang memiliki dana internal yang besar yaitu perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi, menurut teori *pecking order* perusahaan cenderung tidak akan menggunakan hutang untuk investasi perusahaannya (Soukotta *et al*, 2012).

Dewi dan Ary (2013) profitabilitas atau laba merupakan pendapatan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan. Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Bagi kreditor, laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek. Bukan seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan tetapi hal yang terpenting bagi perusahaan adalah bagaimana laba tersebut bisa memaksimalkan pemegang saham.

#### **2.1.4.2. Ukuran Perusahaan**

Prasetya dan Nadia (2014) ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan, yang menggambarkan kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu dan biasanya digambarkan dengan total asset. Suatu skala dimana dapat diklasifikasikannya besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, penjualan bersih dan kapitalisasi pasar perusahaan disebut dengan ukuran perusahaan (Mahawyahrti, 2016).

Riyanto (2008) besarnya suatu perusahaan juga mempengaruhi struktur modal perusahaan. Ukuran perusahaan dapat juga mempengaruhi struktur modal karena semakin besar suatu perusahaan akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar.



Ahmad *et al.*, (2017) ukuran perusahaan menggambarkan bagaimana besar kecilnya suatu asset dari perusahaan. Ukuran suatu perusahaan akan mempengaruhi kebutuhan struktur modalnya, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula suatu perusahaan menggunakan hutang untuk modal. Kreditur menilai bahwa risiko lebih kecil dimiliki oleh perusahaan yang besar dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai ukuran lebih kecil.

Menurut teori *pecking order* perusahaan yang lebih kecil akan memilih pendanaan internal terlebih dahulu daripada pendanaan eksternal karena biaya eksternal lebih mahal (Booth *et al*, 2001 dalam Prananda *et al*, 2019).

#### **2.1.4.3. Pertumbuhan Perusahaan**

Salah satu tanda dalam menilai kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya dan kemudahan perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal adalah pertumbuhan perusahaan. Kesiapan modal untuk memberikan pendanaan melalui hutang jangka panjang oleh kreditor terhadap perusahaan dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan (Firnanti, 2011).

Oktavina *et al.* (2018) pertumbuhan perusahaan adalah indikator untuk menilai prospek masa depan dengan mengukur perubahan total asset. Perusahaan yang assetnya terus berlanjut menunjukkan

bahwa perusahaan sedang dalam tahap ekspansi. Perusahaan yang sedang tumbuh membutuhkan dana besar, sehingga kadang-kadang perusahaan perlu mengambil pembiayaan eksternal dalam bentuk hutang.

Teori *trade off* mengasumsikan bahwa perusahaan dengan peluang investasi yang lebih tinggi memiliki hutang yang lebih sedikit, karena mereka menghindari kecenderungan untuk berinvestasi dan penggantian modal ekuitas eksternal dengan alasan selain kepentingan pemilik (pemegang saham) dan kreditor perusahaan (Lenka, 2015).

#### **2.1.4.4. Struktur Aktiva**

Menurut Weston dan Copeland (2010) dalam Bayunitri dan Taufik (2015) rasio antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan atau perbandingan baik dalam artian *absolute* maupun artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap disebut dengan struktur aktiva. Struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan dalam beberapa cara. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah yang besar terutama yang menghasilkan produk yang dibutuhkan konsumen dengan cukup meyakinkan maka akan banyak menggunakan utang jangka panjang.

Tijow *et al.*, (2018) pengertian struktur aktiva adalah komposisi aktiva perusahaan yang menunjukkan seberapa besar aktiva

perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman. Struktur modal dapat dipengaruhi oleh struktur aktiva, untuk meningkatkan aktivitas operasinya perusahaan yang memiliki aktiva tetap besar cenderung mendapatkan pinjaman di mana aktiva tersebut dapat digunakan sebagai jaminan.

Ahmad *et al*, (2017) struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang besar akan mendapatkan kepercayaan oleh kreditor, yaitu kreditor dapat memberikan pinjaman hutang. Aktiva yang besar akan dapat dijadikan jaminan dari pinjaman hutang yang telah dilakukan apabila perusahaan tidak mampu untuk membayar kewajiban atas hutang kepada kreditor.

Menurut teori *trade-off* dibandingkan dengan perusahaan kecil perusahaan besar pada umumnya mempunyai kemungkinan bangkrut yang relatif kecil, sehingga perusahaan yang lebih besar dapat lebih mudah untuk melakukan pinjaman ke bank (Harjito, 2011).

#### **2.1.4.5. Umur Perusahaan**

Umur perusahaan menunjukkan seberapa mampu perusahaan bersaing dan memanfaatkan peluang bisnis dalam suatu perekonomian. Menurut Wallace *et al* yang ditulis Istanti (2009) dalam Pah dan Yulius (2017) dengan mengetahui umur perusahaan,

maka akan diketahui pula sejauh mana perusahaan tersebut dapat *survive*. Semakin panjang umur perusahaan akan memberikan informasi yang lebih luas dibandingkan perusahaan lain yang umurnya lebih pendek dengan alasan perusahaan tersebut memiliki pengalaman lebih dalam pengungkapan laporan tahunan.

Sari *et al.*, (2015) perusahaan yang tetap eksis dan mampu bersaing dapat ditunjukkan oleh umur perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dikaitkan dengan umur perusahaan. Perusahaan yang memiliki pengalaman lebih banyak dan mengetahui kebutuhan konstituennya atas informasi perusahaan adalah perusahaan yang berumur lebih tua.

## **2.2. Penelitian Terdahulu**

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Prabansari dan Hadri Kusuma (2005) dengan judul penelitian “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta” sampel yang digunakan adalah 97 perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur pada periode 1997-2002. Hasil penelitian ini adalah variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Kesuma (2009) dengan judul penelitian “Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya

Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia” sampel yang digunakan adalah 34 perusahaan *real estate* yang *go public* di Bursa Efek Indonesia selama 4 tahun (2003-2006). Hasil penelitian ini adalah variabel pertumbuhan penjualan dan rasio hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif tetapi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang Liem *et al.* (2013) dilakukan oleh dengan judul penelitian “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Consumer Goods yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011” sampel yang digunakan adalah 29 badan usaha industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Hasil penelitian ini adalah variabel profitabilitas dan NDTS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Variabel struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2014) dengan judul penelitian “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal Usaha Mikro Kecil dan Menengah Kerajinan Kuningan di Kabupaten Pati” sampel yang digunakan adalah 40 pengusaha UMKM kerajinan kuningan di Kabupaten Pati. Hasil penelitian ini adalah variabel profitabilitas, pertumbuhan

penjualan, dan umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Suhendra (2014) dengan judul penelitian “Factors Impacting Capital Structure in Indonesian Food and Beverage Companies” sampel yang digunakan adalah 17 perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Variabel independen penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset. Sedangkan variabel dependen perusahaan ini adalah struktur modal. Hasil penelitian ini adalah variabel likuiditas dan struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan aset berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Bayunitri dan Taufik (2015) dengan judul penelitian “Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia” sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang listing di BEI pada tahun 2011. Hasil penelitian ini adalah variabel struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Variabel pertumbuhan penjualan, tingkat profitabilitas, dan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel kebijakan dividen menunjukkan pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Ismail *et al.* (2015) dengan judul penelitian “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate” sampel yang digunakan adalah 37 perusahaan yang sudah *go public* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008-2012. Hasil penelitian ini adalah variabel struktur aset, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel *current ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Mau *et al.* (2015) dengan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas, Umur, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal” sampel yang digunakan adalah perusahaan dalam industri properti dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010-2014. Hasil dari penelitian ini adalah variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel umur perusahaan tidak terdapat pengaruhnya terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari *et al.* (2015) dengan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Non-Debt Tax Shield dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minumandi BEI)” sampel yang digunakan adalah 14 perusahaan makanan dan minuman di Indonesia yang

terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini adalah variabel pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Variabel profitabilitas dan umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel *non-debt tax shield* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Windayu (2016) dengan judul penelitian “Factors Affecting the Capital Structure in Textile and Garment Listed in Indonesia Stock Exchange” sampel yang digunakan adalah PT Delta Dunia Petroindo, Tbk (DOLD), PT Panasia Indosyntec, Tbk (HDTX), PT Indorama Synthetics, Tbk (INDR), PT Karwell Indonesia, Tbk (KARW), PT Hanson International, Tbk (MYRX), PT Pan Brothers Tex, Tbk (PBRX), PT Roda Vivatex, Tbk (RDTX), dan PT Ricky Putra Globalindo, Tbk (RICY). Hasil penelitian ini adalah variabel ukuran perusahaan, struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Variabel tipe perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel *leverage* dan *non-debt tax shield* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Dwidjaja *et al.* (2017) dengan judul penelitian “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015” sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, kecuali sektor



keuangan. Hasil penelitian ini adalah variabel *tangibility* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Nita dan Anam (2017) dengan judul penelitian “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Sektor Pertambangan” sampel yang digunakan adalah 11 perusahaan sektor pertambangan pada *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2008-2012. Hasil penelitian ini adalah variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Variabel likuiditas dan struktur aktiva berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel tingkat pertumbuhan menunjukkan pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ariyani *et al.* (2018) dengan judul penelitian “The Effect of Asset Structure, Profitability, Company Size, and Company Growth on Capital Structure” sampel yang digunakan adalah 52 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Hasil penelitian ini adalah variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan, variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan, variabel struktur aktiva berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan, variabel pertumbuhan perusahaan

berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahma *et al.* (2019) dengan judul penelitian. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan, Minuman, dan Tembakau Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017” sampel yang digunakan adalah 20 perusahaan makanan, minuman dan tembakau di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017. Hasil penelitian ini adalah variabel profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan, Variabel umur perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Sedangkan variabel risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

### **2.3. Pengembangan Hipotesis**

#### **2.3.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Kemampuan menghasilkan laba (profitabilitas) akan menjadi faktor penting dalam pendanaan perusahaan, *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yakni dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi (Ngatemin *et al.*, 2019). Penggunaan hutang hanya akan dilakukan jika pembiayaan dari dalam tidak

mencukupi untuk menutup kebutuhan modal yang diperlukan (Santika dan Bambang, 2011).

*H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan keluarga.*

### **2.3.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Faktor penting yang harus dipertimbangkan dalam menentukan seberapa besar dalam keputusan pendanaan atau struktur modal dalam rangka memenuhi besarnya aktiva sebuah perusahaan adalah ukuran perusahaan (Kartini dan Tulus, 2008 dalam Guna *et al.*, 2018). Dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan, biasanya perusahaan yang memiliki skala yang besar cenderung memiliki sumber pendanaan eksternal yang pasti dan akses menuju kepada penyedia dana eksternal tersebut akan cenderung lebih mudah jika dibandingkan dengan perusahaan yang masih memiliki skala yang cenderung kecil, karena perusahaan dengan skala yang besar memiliki risiko gagal bayar yang lebih kecil jika dibandingkan dengan perusahaan dengan skala yang lebih kecil (Guna, 2018).

Teori *trade-off* menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki kecenderungan memiliki risiko yang terdiversifikasi dan kurang rentan terhadap kebangkrutan, sehingga perusahaan besar akan memiliki jumlah hutang yang lebih tinggi (Titman & Wessels, 1998 dalam Sahabuddin, 2017).

*H<sub>2</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan keluarga.*

### **2.3.3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Salah satu tanda untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya dan kemudahan perusahaan dalam memperoleh pendanaan eksternal adalah tingkat pertumbuhan perusahaan. Kepercayaan kreditor terhadap perusahaan dan kesediaan pemodal untuk memberikan pendanaan melalui hutang jangka panjang dapat dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan (Firnanti, 2011). Menurut Usman (2014) dalam Ariani *et al.*, (2017) sebuah perusahaan yang tumbuh akan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Pertumbuhan yang lebih cepat dapat meningkatkan kebutuhan akan sumber dana eksternal (Mondher, 2012 dalam Ariani *et al.*, (2017).

Menurut Mahmud (2003) dalam (Sahabuddin, 2017) untuk membiayai pertumbuhan perusahaan teori *pecking order* memberikan solusi kepada perusahaan tentang bagaimana perusahaan mulai merealisasikan ide tersebut. Menurut teori *pecking order*, perusahaan cenderung menggunakan pembiayaan internal terlebih dahulu. Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan dapat menerbitkan hutang yang dapat diikuti dengan obligasi dan kemudian mengeluarkan saham baru. Dengan kata lain, teori ini menyatakan bahwa jika pertumbuhan asset tinggi perusahaan menggunakan hutang sebagai

pilihan pertama untuk membiayai perusahaan setelah menggunakan laba ditahan sebagai pembiayaan internal (Sahabuddin, 2017).

*H<sub>3</sub>: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan keluarga.*

#### **2.3.4. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal**

Menurut Bambang (1995) dalam Prabansari (2005) banyak dari perusahaan industri sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), perusahaan akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan hutang sifatnya sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan struktur finansial konservatif horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap dan aktiva lain yang sifatnya permanen. Perusahaan yang mengutamakan kebutuhan dananya dengan hutang adalah perusahaan yang sebagian besar dari aktivitya terdiri atas aktiva lancar. Sehingga, dapat dikatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Jika pengukuran struktur aktiva didasarkan pada rasio antara total aktiva tetap terhadap total aktiva, maka secara teoritis terhadap hubungan yang negatif antara struktur aktiva dengan struktur modal. Semakin tinggi struktur aktiva (yang berarti semakin besar jumlah aktiva tetap) maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi (yang berarti

penggunaan modal asing semakin sedikit) atau struktur modalnya makin rendah.

Tandya (2015) teori *pecking order* memprediksi struktur aktiva berpengaruh negatif dengan struktur modal perusahaan. Struktur aktiva yang tinggi mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pihak luar, oleh karena itu mengeluarkan ekuitas akan lebih murah. Perusahaan dengan struktur aset yang tinggi harus memiliki rasio struktur modal lebih rendah.

*H<sub>4</sub>: Struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan keluarga.*

#### **2.3.5. Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

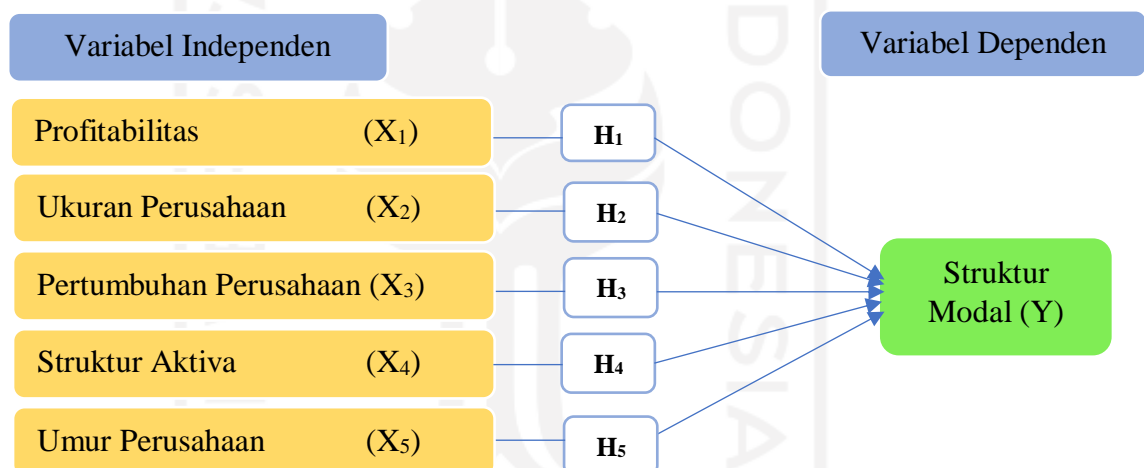
Mau *et al.* (2015) salah satu faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah umur perusahaan, karena umur perusahaan yang masih muda atau baru belum memiliki cukup pendanaan dari internal maka perusahaan memulai operasi pendanaannya cenderung menggunakan hutang. Dibandingkan dengan perusahaan yang lebih lama, perusahaan yang masih muda cenderung mengandalkan lebih banyak hutang, tetapi perusahaan yang lebih tua atau lama cenderung lebih menggunakan laba ditahan dan tidak mengandalkan hutang sebagai pendanaan, sehingga ada pengaruh antara umur perusahaan terhadap struktur modal.

*H<sub>5</sub>: umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan keluarga.*

## 2.4. Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian ini ditunjukkan untuk memahami pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, dan umur perusahaan terhadap struktur modal perusahaan keluarga.

Gambar 2.1 berikut menjelaskan kerangka penelitian ini:



**Gambar 2.1 Kerangka Penelitian**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Populasi dan Sampel**

Populasi target yang digunakan dalam penelitian ini didapatkan dari data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian ini berupa perusahaan manufaktur keluarga yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2014-2018. Metode *purposive sampling* digunakan untuk memperoleh sampel yang *representative* dalam metode *sampling data*. Pada penelitian digunakan kriteria yang umumnya disesuaikan dengan masalah atau tujuan penelitian. Kriteria untuk perusahaan yang harus dimasukkan dalam sampel penelitian adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur keluarga yang *go public* dan tercatat secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.
2. Perusahaan manufaktur keluarga yang terdaftar dalam sektor industri barang konsumsi periode 2014-2018.
3. Perusahaan manufaktur keluarga sektor industri barang konsumsi yang memiliki laporan keuangan yang lengkap yaitu periode tahun 2014-2018.

Berdasarkan hasil seleksi sampel, didapatkan 10 perusahaan manufaktur keluarga yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, dan memenuhi kriteria di atas. Adapun perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian sebagai berikut:



**Table 3.1. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian**

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta Tbk
2	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
3	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
4	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
5	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk
6	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
7	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk
8	STTP	PT. Siantar Top Tbk
9	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk
10	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk

### **3.2. Metode Pengumpulan Data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan atau *annual report* suatu perusahaan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Data ini digunakan untuk mendukung informasi primer yang telah diperoleh

yaitu dari bahan pustaka, literatur, penelitian terdahulu, buku, dan lain sebagainya.

Laporan tahunan atau *annual report* tersebut digunakan untuk mengetahui profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, dan umur perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data untuk tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 yang diperoleh dari *website* masing-masing perusahaan dan *website* Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) periode 2014-2018.

### **3.3. Definisi Operasional Variabel**

Dalam penelitian ini variabel penelitian yang digunakan terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang diteliti adalah struktur modal. Sedangkan variabel independen yang diteliti adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, dan umur perusahaan.

#### **1. Variabel Dependen**

Variabel dependen dalam penelitian ini yang digunakan yaitu struktur modal. Variabel dependen (terikat) merupakan variabel yang yang menjadi akibat atau dipengaruhi oleh adanya variabel bebas (Sugiyono, 2008). Menurut Suherman *et al.* (2017) struktur modal merupakan rasio pengukuran kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang dengan modal sendiri yang dimiliki diukur

melalui hutang dengan total modal. Rumus untuk menghitung struktur modal adalah sebagai berikut:

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

## 2. Variabel Independen

Variabel independen (bebas) merupakan variabel yang menjadi sebab perubahan atau yang mempengaruhi timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2008). Variabel pada penelitian ini terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, dan umur perusahaan.

### a. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada periode tertentu dengan menggunakan aktiva (Horne & Wachowics, 1997 dalam Tombilayuk dan Yulius, 2017).

Rumus untuk menghitung profitabilitas adalah sebagai berikut:

$$Return\ on\ Assets = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

### b. Ukuran Perusahaan

Zeba Shariff Khan (2010) dalam Soukotta *et al.* (2012) ukuran perusahaan (size) adalah ukuran atau besarnya asset yang perusahaan miliki. Ukuran perusahaan di *proxy* dengan logaritma natural ( $\ln$ ) dari total aktiva karena nilai total asset yang dimiliki perusahaan mempunyai angka nominal yang cukup besar. Total asset dijadikan indikator ukuran perusahaan karena sifatnya jangka Panjang

dibandingkan dengan penjualan. Rumus yang digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$Firm\ Size = Ln\ total\ asset$$

### c. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah rasio antara total aset sekarang (t) dikurangi total aset sebelumnya (t - 1) dibagi total aset periode sebelumnya (t - 1) (Ismail *et al.*, 2015). Rumus yang digunakan untuk menghitung pertumbuhan perusahaan adalah sebagai berikut:

$$Growth = \frac{Total\ Aset\ Tahun\ t - Total\ Aset\ Tahun\ t - 1}{Total\ Aset\ Tahun\ t - 1}$$

### d. Struktur Aktiva

Kesuma (2009) struktur aktiva adalah aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, aktiva lancar, dan aktiva tidak lancar yang merupakan kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang perusahaan miliki dan yang diharapkan untuk memberikan manfaat di masa yang akan datang. Cara menghitung struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Rumus yang digunakan untuk menghitung struktur aktiva adalah sebagai berikut:

$$Struktur\ Aktiva = \frac{Aktiva\ Tetap}{Total\ Aktiva} \times 100\%$$

### e. Umur Perusahaan

Mau *et al.* (2015) umur perusahaan atau usia perusahaan adalah berapa lama suatu perusahaan itu berdiri. Dalam penelitian ini umur perusahaan diukur berdasarkan dari tahun pertama perusahaan itu berdiri sampai dengan tahun akhir penelitian.

### **3.4. Metode Analisis Data**

#### **3.4.1. Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui dan menggambarkan nilai *mean* (rata-rata), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum dari masing-masing variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai proksi dari struktur modal, *Return on Asset* (ROA) sebagai proksi dari profitabilitas, *Size* sebagai proksi dari ukuran perusahaan, *Growth* sebagai proksi pertumbuhan perusahaan, *SA* sebagai proksi dari struktur aktiva, dan *Age* sebagai proksi dari umur perusahaan dengan objek penelitian perusahaan manufaktur keluarga pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 hingga 2018.

#### **3.4.2. Uji Asumsi Klasik**

##### **3.4.2.1. Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah terdapat distribusi normal atau tidak normal pada variabel dependen dan variabel independent dalam suatu model regresi. Hasil statistik

akan mengalami penurunan apabila pada suatu variabel tidak berdistribusi secara normal (Ghozali, 2016). Uji *One Sample Kolmogrov Smirnov* dapat dilakukan untuk menguji normalitas pada suatu regresi yaitu dengan kriteria:

1. Apabila nilai signifikansi  $> 5\%$  atau  $0,05$  artinya data memiliki distribusi normal.
2. Apabila nilai signifikansi  $< 5\%$  atau  $0,05$  artinya data tidak memiliki distribusi normal.

#### **3.4.2.2. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas dilakukan untuk melihat ada atau tidaknya kolerasi antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat multikolinearitas. Tolak ukur untuk mendeteksi multikolinearitas adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *varian inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  dan nilai VIF  $\geq 10$  maka dapat diartikan bahwa dalam penelitian tersebut terdapat multikolinearitas (Ghozali, 2011 dalam Ayuwardani, 2018).

#### **3.4.2.3. Uji Heteroskedastisitas**

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah pada sebuah model regresi terdapat ketidaknyamanan varian dari residual dalam satu pengamatan ke pengamatan

lainnya. Apabila terdapat varian yang berbeda, maka disebut heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model regresi linear berganda, yaitu dengan melihat grafik *scatterplot* atau dari nilai prediksi variabel terikat yaitu SRESID dengan *residual error* yaitu ZPRED. Apabila tidak terdapat pola tertentu dan tidak menyebar di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk model penelitian yang baik adalah yang tidak terdapat heteroskedastisitas (Ghozali,2016).

#### 3.4.2.4. Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear terdapat kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode sebelumnya). Pengujian autokolerasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson dengan menentukan nilai dL dan dU yang terdapat pada tabel Durbin-Watson pada  $\alpha = 5\%$ .

Keputusan terdapat kolerasi atau tidak:

- a. Apabila nilai DW berada diantara dU sampai dengan  $4 - dU$ , koefisien kolerasi sama dengan 0, maka tidak terjadi autokolerasi.
- b. Apabila nilai  $DW < dL$ , koefisien kolerasi  $> 0$ , maka terjadi autokolerasi positif.

- c. Apabila nilai  $DW > 4 - dL$ , koefisien kolerasi  $< 0$ , maka terjadi autokolerasi negatif.
- d. Apabila nilai  $DW$  berada di antara  $4 - dU$  dan  $4 - dL$ , maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

### 3.4.3. Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam model penelitian ini menggunakan persamaan regresi linear berganda karena dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan lebih dari satu. Analisis regresi linear berganda adalah salah satu alat statistic yang dapat menjelaskan pola hubungan dengan beberapa variabel melalui sebuah persamaan. Dalam regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk melihat pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan, dan umur perusahaan terhadap struktur modal perusahaan keluarga. Persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Dimana:

- Y : Struktur Modal
- $\alpha$  : Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$  : Koefisien variabel independen
- $X_1$  : Profitabilitas (ROA)
- $X_2$  : Ukuran Perusahaan (*Size*)
- $X_3$  : Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*)



$X_4$	: Struktur Aktiva (SA)
$X_5$	: Umur Perusahaan ( <i>Age</i> )
$e$	: Error

#### 3.4.4. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi  $R^2$  bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Apabila kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas, nilai  $R^2$  menunjukkan hasil yang kecil. Apabila variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen, nilai  $R^2$  mendekati satu (Ghozali, 2016).

#### 3.4.5. Pengujian Hipotesis

##### 3.4.5.1. Uji Simultan (F)

Ghozali (2016) uji F bertujuan untuk menguji apakah pada variabel independen (bebas) mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (terikat). Uji ini dilakukan dengan mengukur nilai probabilitas signifikansi. Hipotesis akan diterima nilai probabilitas signifikansinya  $\leq 0,05$ . Hal ini berarti, variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis akan ditolak jika nilai probabilitas

signifikansinya  $\geq 0,05$ . Hal ini berarti, variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

#### 3.4.5.2. Uji Parsial (t)

Ghozali (2016), uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan 5%. Pengambilan keputusan pada pengujian t dapat dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

1. Apabila nilai signifikan  $> 0,05$  maka hipotesis akan ditolak.

Hal ini berarti secara parsial variabel independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

2. Apabila nilai signifikan  $< 0,05$  maka hipotesis akan diterima.

Hal ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

## **BAB IV**

### **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1. Deskripsi Data Penelitian**

Data sekunder digunakan pada penelitian ini, data yang digunakan yaitu berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang telah diterbitkan oleh perusahaan yang bersangkutan selama lima tahun berturut-turut dari periode tahun 2014 sampai dengan 2018 yang diperoleh dari *website* masing-masing perusahaan. Adapun perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian yaitu PT. Tri Banyan Tirta Tbk, PT. Gudang Garam Tbk, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, PT. Mustika Ratu Tbk, PT. Mayora Indah Tbk, PT. Prsidha Aneka Niaga Tbk, PT. Siantar Top Tbk, PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk, dan PT. Wismilak Inti Makmur Tbk. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokolerasi), analisis regresi berganda, serta uji hipotesis (uji F dan uji t).

#### **4.2. Hasil Penelitian**

##### **4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif dilakukan terhadap seluruh variabel penelitian yang terdiri dari variabel independen (profitabilitas, ukuran

perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, dan umur perusahaan) dan variabel dependen (struktur modal). Analisis ini digunakan untuk mengetahui gambaran diskriptif yang meliputi rata-rata (*mean*), nilai *minimum*, nilai *maximum*, dan standar deviasi.

Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	50	-703	1674	597.36	620.889
SIZE	50	269034	322010	292455.96	18315.098
GROWTH	50	-1768	4003	671.42	999.809
SA	50	1167	8051	3387.56	1429.939
AGE	50	17	60	40.70	13.225
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Terdapat 50 sampel yang sesuai dengan kriteria dalam pengolahan data yang dilakukan dengan analisis statistik deskriptif pada tabel 4.1. Dalam penelitian ini alat penelitian yang digunakan yaitu *SPSS 20*.

Nilai rata-rata (*mean*) profitabilitas (ROA) sebesar 597,36. Nilai terendah (*minimum*) profitabilitas sebesar -703 yang dimiliki oleh PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk (PSDN) pada tahun 2015 sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) profitabilitas sebesar 1674 yang dimiliki oleh PT.

Ultrajaya Milk Industry Tbk (ULTJ) pada tahun 2016 dengan standar deviasi sebesar 620,889.

Nilai rata-rata (*mean*) ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 292455,96. Nilai terendah (*minimum*) ukuran perusahaan sebesar 269034 yang dimiliki oleh PT. Mustika Ratu Tbk (MRAT) pada tahun 2016 sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) ukuran perusahaan sebesar 322010 yang dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur (INDF) pada tahun 2018 dengan standar deviasi sebesar 18315,098.

Nilai rata-rata (*mean*) pertumbuhan perusahaan (GROWTH) sebesar 671,42. Nilai terendah (*minimum*) pertumbuhan perusahaan sebesar -1768 yang dimiliki oleh PT. Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) pada tahun 2014 sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) pertumbuhan perusahaan sebesar 4003 yang dimiliki oleh PT. Prasadha Aneka Niaga (PSDN) pada tahun 2018 dengan standar deviasi sebesar 999,809.

Nilai rata-rata (*mean*) struktur aktiva (SA) sebesar 3387,56. Nilai terendah (*minimum*) struktur aktiva sebesar 1167 yang dimiliki oleh PT. Mustika ratu Tbk (MRAT) pada tahun 2018 sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) struktur aktiva sebesar 8051 yang dimiliki oleh PT. Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) pada tahun 2017 dengan nilai standar deviasi sebesar 1429,939.

Nilai rata-rata (*mean*) umur perusahaan (AGE) sebesar 40,70. Nilai terendah (*minimum*) umur perusahaan sebesar 17 yang dimiliki

oleh PT. Tri Banyan Tirta (ALTO) pada tahun 2014 sedangkan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 60 yang dimiliki oleh PT. Gudang Garam (GGRM) pada tahun 2018 dengan standar deviasi sebesar 13,225.

#### 4.2.2. Uji Asumsi Klasik

##### 4.2.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah pada suatu model regresi, terdapat distribusi normal atau tidak normal pada variabel dependen dan independen atau keduanya (Ghozali, 2016). Uji normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* dengan ketentuan apabila nilai signifikansi  $> 0,05$  maka data memiliki distribusi normal sedangkan apabila nilai signifikansi  $< 0,05$  maka data tidak memiliki distribusi normal. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel di bawah ini:

**Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2497.14075973
	Absolute	.077
Most Extreme Differences	Positive	.077
	Negative	-.071
Kolmogorov-Smirnov Z		.546
Asymp. Sig. (2-tailed)		.926

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.2 menggunakan *One Sample Kolmogrov Smirnov* dengan taraf signifikansi 0,05 pada penelitian ini hasil uji normalitas menunjukkan nilai signifikan 0,0926 artinya lebih besar dari 0,05 ( $0,0926 > 0,05$ ) yang berarti bahwa data tersebut terdistribusi normal.

#### 4.2.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya kolerasi antar variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang tidak mengandung multikolinearitas adalah metode regresi yang baik. Tolak ukur untuk mendeteksi multikolinearitas adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *varian inflation factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  dan nilai VIF  $\geq 10$  maka berarti dalam penelitian tersebut terdapat multikolinearitas (Ghozali, 2011 dalam Ayuwardani, 2018). Hasil uji multikolinearitas penelitian ini terdapat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF

1	(Constant )	-	8670.798		-1.277	.208		
	ROA	11072.138	.951	-.544	-4.241	.000	.407	2.459
	SIZE	-4.033	.028	.266	2.372	.022	.532	1.881
	GROWTH	.067	.413	.384	4.281	.000	.831	1.204
	H	1.768	.288	.419	4.687	.000	.836	1.196
	SA	1.349	35.463	-.285	-2.794	.008	.644	1.552
	AGE	-99.074						

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

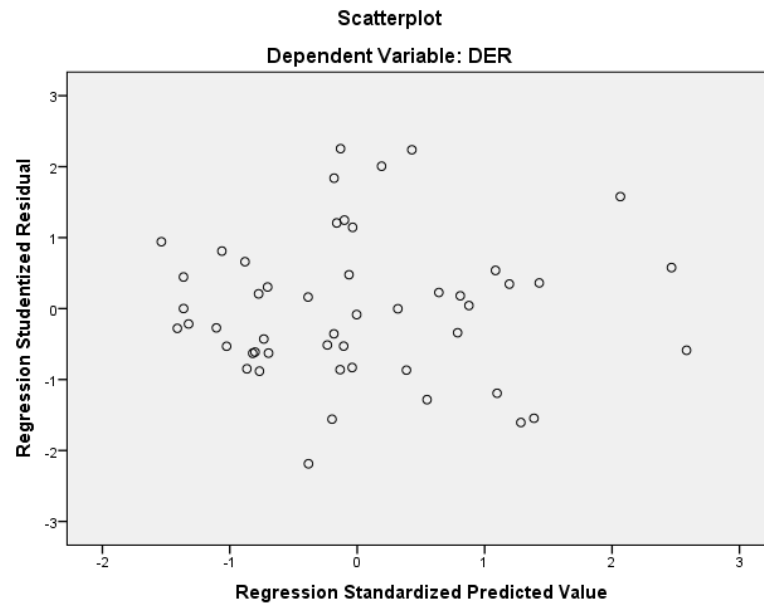
Berdasarkan hasil dari tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai VIF profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (SIZE), pertumbuhan perusahaan (GROWTH), struktur aktiva (SA), dan umur perusahaan (AGE)  $\leq 10$  dan nilai *tolerance*  $\geq 0,1$  yang berarti bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam penelitian ini.

#### 4.2.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah pada sebuah model regresi terdapat ketidaknyamanan varian dari residual dalam satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Disebut heteroskedastisitas apabila terdapat varian berbeda. Model penelitian yang baik adalah yang tidak terdapat heteroskedastisitas (Ghozali,2016). Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



**Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas**



Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan gambar 4.1 menunjukkan titik-titik yang menyebar secara acak dan membentuk suatu pola yang tidak teratur pada bahwa grafik *scatterplot*. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4.2.2.4. Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (periode sebelumnya). Untuk menentukan ada tidaknya autokolerasi dalam regresi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson.

Menentukan nilai dL dan dU dengan melihat tabel Durbin-Watson pada  $\alpha = 5\%$ .

Keputusan terdapat atau tidak terdapat kolerasi:

- Bila nilai DW berada diantara dU sampai dengan  $4 - dU$ , koefisien kolerasi sama dengan 0, artinya tidak terjadi autokolerasi.
- Bila nilai  $DW < \text{nilai } dL$ , koefisien kolerasi  $> 0$ , artinya terjadi autokolerasi positif.
- Bila nilai  $DW > 4 - dL$ , koefisien kolerasi  $< 0$ , artinya terjadi autokolerasi negatif.
- Bila nilai DW terletak di antara  $4 - dU$  dan  $4 - dL$  artinya hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Hasil uji autokolerasi penelitian ini terdapat dalam tabel di bawah ini:

**Tabel 4.4 Hasil Uji Autokolerasi**

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.840 <sup>a</sup>	.706	.672	2635.207	.926

a. Predictors: (Constant), AGE, SIZE, GROWTH, SA, ROA

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.4 di atas menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 0.926. dalam tabel *Durbin Watson*, pada  $\alpha = 5\%$  nilai  $dL = 1,3346$  dan nilai  $dU = 1,7708$ . Nilai DW berada pada posisi  $0 < 0,926 < 1,3346$  yang berarti bahwa terdapat autokolerasi positif.

#### 4.2.3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independen: profitabilitas ( $X_1$ ), ukuran perusahaan ( $X_2$ ), pertumbuhan perusahaan ( $X_3$ ), struktur aktiva ( $X_4$ ), dan umur perusahaan ( $X_5$ ) terhadap variabel dependen yaitu struktur modal (Y) pada 10 perusahaan manufaktur keluarga pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Hasil analisis regresi linear berganda terdapat pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.5 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-11072.138	8670.798		-1.277	.208
ROA	-4.033	.951	-.544	-4.241	.000
SIZE	.067	.028	.266	2.372	.022
GROWTH	1.768	.413	.384	4.281	.000
SA	1.349	.288	.419	4.687	.000
AGE	-99.074	35.463	-.285	-2.794	.008

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan bahwa dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -11072,138 - 4,033X_1 + 0,067X_2 + 1,768X_3 + 1,349X_4 - 99,074X_5 + e$$

Keterangan:

Y : Struktur Modal (DER)

$X_1$  : Profitabilitas (ROA)

$X_2$  : Ukuran Perusahaan (SIZE)

- X<sub>3</sub> : Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH)
- X<sub>4</sub> : Struktur Aktiva (SA)
- X<sub>5</sub> : Umur Perusahaan (AGE)
- e : Error

#### 4.2.4. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi R<sup>2</sup> bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu (Ghozali, 2016). Hasil uji koefisien determinasi terdapat pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.840 <sup>a</sup>	.706	.672	2635.207

a. Predictors: (Constant), AGE, SIZE, GROWTH, SA, ROA

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa besarnya nilai *adjusted R square* sebesar 0,672. Hasil ini menunjukkan 67,2% variabel dependen (struktur modal) dipengaruhi oleh variabel independen (profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, dan umur perusahaan).

#### 4.2.5. Pengujian Hipotesis

##### 4.2.5.1. Uji Simultan (F)

Ghozali (2016) uji F bertujuan untuk menguji apakah semua variabel independen yang mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan cara mengukur nilai probabilitas signifikansi.

- a. Apabila nilai probabilitas signifikansi  $\leq 0,05$  maka hipotesis diterima. Artinya, variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- b. Apabila nilai probabilitas signifikansi  $\geq 0,05$  maka hipotesis ditolak. Artinya, variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Hasil uji simultan (F) dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel di bawah ini:

**Tabel 4.7 Hasil Uji F**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	732868457.278	5	146573691.456	21.107	.000 <sup>b</sup>
Residual	305549886.722	44	6944315.607		
Total	1038418344.000	49			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), AGE, SIZE, GROWTH, SA, ROA

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan tabel 4.7 didapatkan nilai probabilitas (*F-statistic*) sebesar 0,000. Dimana  $0,000 \leq 0,05$  maka artinya, variabel independent yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, dan umur perusahaan

berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal.

#### 4.2.5.2. Uji Parsial (t)

Ghozali (2016), uji t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan 5%. Pengambilan keputusan pada uji t dapat dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

1. Apabila nilai signifikan  $> 0,05$  maka hipotesis ditolak. Artinya, variabel independen tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
2. Apabila nilai signifikan  $< 0,05$  maka hipotesis diterima. Artinya, variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Hasil uji parsial (t) dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel di bawah ini:

**Tabel 4.8 Hasil Uji t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-11072.138	8670.798		-1.277	.208
	ROA	-4.033	.951	-.544	-4.241	.000
	SIZE	.067	.028	.266	2.372	.022
	GROWTH	1.768	.413	.384	4.281	.000
	SA	1.349	.288	.419	4.687	.000
	AGE	-99.074	35.463	-.285	-2.794	.008

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, dan umur perusahaan terhadap struktur modal sebagai berikut:

- Variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan hasil 0,000 berarti signifikan pada  $\alpha = 5\%$ . Hal ini terdapat pada nilai signifikansi variabel profitabilitas kurang dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Maka disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- Variabel ukuran perusahaan (SIZE) menunjukkan hasil 0,022 yang signifikan pada  $\alpha = 5\%$ . Hal ini terdapat pada nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan kurang dari 0,05 ( $0,022 < 0,05$ ). Maka disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- Variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) menunjukkan hasil 0,000 yang signifikan pada  $\alpha = 5\%$ . Hal ini terdapat pada nilai signifikansi variabel pertumbuhan perusahaan kurang dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Maka disimpulkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- Variabel struktur aktiva (SA) 0,000 menunjukkan hasil yang signifikan pada  $\alpha = 5\%$ . Hal ini terdapat pada nilai signifikansi variabel struktur aktiva kurang dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Maka disimpulkan bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- Variabel umur perusahaan (AGE) menunjukkan hasil 0,008 yang signifikan pada  $\alpha = 5\%$ . Hal ini terdapat pada nilai

signifikansi variabel umur perusahaan kurang dari 0,05 ( $0,008 < 0,05$ ). Maka disimpulkan bahwa variabel umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

### **4.3. Pembahasan Hasil Penelitian**

#### **4.3.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan tabel 4.8 variabel profitabilitas mempunyai nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  yang berarti variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Koefisien dari nilai variabel profitabilitas sebesar -4,033 yang berarti setiap kenaikan profitabilitas 1% maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -4,033. Dengan adanya pengaruh negatif menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal berlawanan arah, ketika profitabilitas meningkat maka struktur modal akan menurun, begitu pula sebaliknya jika profitabilitas menurun maka struktur modal akan meningkat. Sehingga dapat ditarik kesimpulan hipotesis pertama diterima bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur keluarga sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Liem *et al.* (2013), Bayunitri dan Taufik (2015), dan Ariyani *et al.* (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Sari *et al.* (2015) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki



pengaruh negatif terhadap struktur modal, profitabilitas yang meningkat akan menurunkan struktur modal perusahaan. Temuan ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menjelaskan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka akan cenderung tidak menggunakan hutang untuk membiayai investasinya.

Dengan profitabilitas yang semakin tinggi maka nilai struktur modal suatu perusahaan semakin rendah, artinya perusahaan akan mengurangi hutang perusahaan sebagai sumber pendanaan. Perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi memungkinkan perusahaan lebih mandiri dalam pembiayaan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan.

#### **4.3.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan tabel 4.8 variabel ukuran perusahaan mempunyai nilai signifikansi  $0,022 < 0,05$  yang berarti variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Koefisien dari nilai variabel ukuran perusahaan sebesar 0,067 yang berarti setiap kenaikan ukuran perusahaan 1% maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 0,067. Pengaruh positif menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan struktur modal searah, yang berarti ketika ukuran perusahaan meningkat maka struktur modal juga akan meningkat. Sehingga dapat ditarik kesimpulan hipotesis kedua diterima bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan

terhadap struktur modal perusahaan manufaktur keluarga sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kartika (2009), Yusintha dan Erni (2010), dan Chandra (2014) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang diperlukan perusahaan untuk menjalankan operasinya, yang pada akhirnya akan meningkatkan hutang perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan (Yudhiarti dan Mohammad, 2016). Meski demikian, hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Windayu (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Batubara *et al.* (2017) total aktiva dapat menggambarkan jumlah kekayaan yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang besar dianggap memiliki risiko yang lebih kecil karena perusahaan memiliki akses dalam masalah pendanaan, sehingga ada kecenderungan meningkatkan hutang karena besarnya asset yang dimiliki perusahaan dapat menjamin untuk memperoleh hutang jangka panjang.

Menurut *agency theory* semakin banyak saham yang tersebar akan menyebabkan semakin besar pula biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen maka semakin besar ukuran suatu

perusahaan. Hal tersebut akan mempengaruhi tingkat hutang perusahaan semakin besar sejalan dengan meningkatnya biaya pengawasan (Yudhiarti, 2016).

Hal ini sesuai dengan dengan teori *pecking order* yaitu perusahaan besar memiliki kekuatan dana internal yang kuat, perusahaan dapat mengelola *refinancing risk* dengan baik sehingga perusahaan akan menggunakan dana internalnya. Hal tersebut membuat perusahaan tidak mempertimbangkan dana eksternal sebagai keputusan pendanaan perusahaan (Dwidjaja *et al.*, 2017).

Bisnis keluarga memiliki tingkat hutang-ekuitas yang rendah untuk menghindari kerusakan reputasi keluarga dan jaminan pribadi dan untuk menghindari kegagalan pinjaman (Spence, 1989 dalam Romano *et al.*, 2001)

#### **4.3.3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan tabel 4.8 variabel pertumbuhan perusahaan mempunyai nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  yang berarti variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Koefisien dari nilai variabel pertumbuhan perusahaan sebesar 1,768 yang berarti setiap kenaikan pertumbuhan perusahaan 1% maka struktur modal akan mengalami kenaikan sebesar 1,768. Pengaruh positif menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dan struktur modal searah, yang berarti ketika pertumbuhan perusahaan meningkat maka

struktur modal juga akan meningkat. Sehingga dapat ditarik kesimpulan hipotesis ketiga diterima bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur keluarga sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Prabansari dan Hadri (2005), Ariani dan Ni (2017), Sahabuddin (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya jika pertumbuhan perusahaan meningkat, maka struktur modal juga akan mengalami peningkatan. Maryanti (2016) tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkatkan jumlah aktiva yang dibutuhkan sehingga memerlukan dana yang lebih banyak untuk memenuhi aktiva. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *pecking order*, perusahaan dalam pertumbuhan yang tinggi akan membutuhkan dana eksternal.

#### **4.3.4. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan tabel 4.8 variabel struktur aktiva mempunyai nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  yang berarti variabel struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Koefisien dari nilai variabel struktur aktiva sebesar 1,349 yang berarti setiap kenaikan struktur aktiva 1% maka struktur modal akan mengalami kenaikan

sebesar 1,349. Pengaruh positif menunjukkan bahwa struktur aktiva dan struktur modal searah, yang berarti ketika struktur aktiva meningkat maka struktur modal juga akan meningkat. Sehingga dapat ditarik kesimpulan hipotesis keempat ditolak karena variabel struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur keluarga sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Batubara *et al.* (2017), Ahmad *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan Sartono (2008) dalam Putri (2012) menyatakan bahwa perusahaan yang besar akan mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil sehingga perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah yang besar.

*Trade-off theory* memprediksi hubungan positif antara struktur modal dan asset berwujud. Asset berwujud biasanya memberikan nilai jaminan yang relatif tinggi terhadap asset tak berwujud, yang menyiratkan bahwa asset tersebut dapat mendukung untuk

menggunakan hutang. Asset berwujud mengurangi *financial distress* (Acaravci, 2015).

#### **4.3.5. Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Berdasarkan tabel 4.8 variabel umur perusahaan mempunyai nilai signifikansi  $0,008 < 0,05$  yang berarti variabel umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Koefisien dari nilai variabel umur perusahaan sebesar -99,074 yang berarti setiap kenaikan umur perusahaan 1% maka struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -99,074. Dengan adanya pengaruh negatif menunjukkan bahwa umur perusahaan dan struktur modal berlawanan arah, yang berarti ketika umur perusahaan meningkat maka struktur modal akan menurun, begitu pula sebaliknya jika umur perusahaan menurun maka struktur modal akan meningkat. Sehingga dapat ditarik kesimpulan hipotesis kelima ditolak karena variabel umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur keluarga sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini sejalan dengan Sari *et al.* (2015), dan Ichtiarni *et al.* yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian ini juga didukung oleh

penelitian yang dilakukan Pfaffermayr, Stöck dan Winner (2008) dalam Dimitri dan Sumani (2013) yang menyatakan bahwa umur perusahaan berdampak negatif terhadap rasio hutang yang berarti dibandingkan dengan perusahaan yang lebih muda, perusahaan yang lebih tua menggunakan lebih sedikit hutang. Menurut Kaye dan Hamilton (2004) dalam Prananda *et al.* (2019) perusahaan keluarga yang sudah lama berdiri dan dipimpin oleh generasi penerus cenderung tidak menggunakan hutang karena lebih memilih untuk bermain aman dan menjaga aset yang dimiliki dibandingkan mencoba mengembangkannya.

Menurut Kimki (1997) dalam Romano *et al.* (2001) pembiayaan sendiri dan kemampuan keluarga untuk memperoleh hutang terbatas selama tahap awal perusahaan keluarga berdiri. Sehingga, tidak jarang para pengusaha mengandalkan tabungan pribadi, teman, dan kerabat sebagai sumber modal utama saat perusahaan *startup*. Meski demikian, hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Suherman *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1. Kesimpulan**

Pada penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan keluarga.
2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan keluarga.
3. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan keluarga.
4. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan keluarga.
5. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan keluarga.

#### **5.2. Keterbatasan Penelitian**



Keterbatasan pada penelitian ini yang mungkin mempengaruhi hasil yang diperoleh:

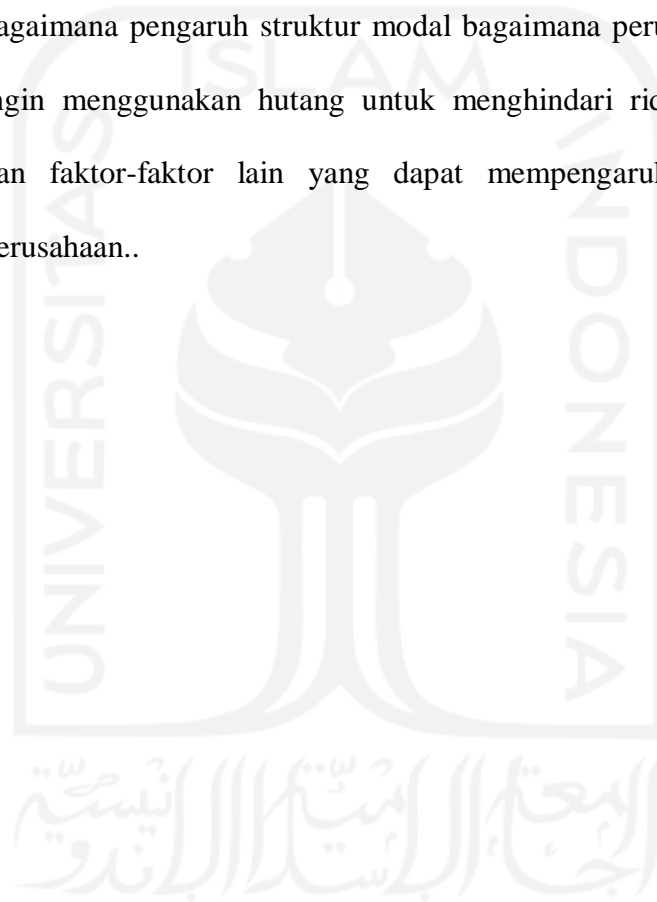
1. Sampel penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur keluarga sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hasil penelitian ini belum dapat diterapkan secara luas untuk semua perusahaan keluarga yang terdaftar di BEI sehingga mungkin hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisir secara luas.
2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan lima yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, dan umur perusahaan sehingga kemungkinan masih banyak variabel independen lain yang lebih berpengaruh terhadap struktur modal.

### **5.3. Saran**

Saran untuk penelitian selanjutnya:

1. Penambahan sampel penelitian berikutnya disarankan pada penelitian berikutnya, dengan menggunakan perusahaan keluarga selain perusahaan manufaktur keluarga sektor industri barang konsumsi dan periode yang digunakan sebaiknya ditambah agar hasil lebih bisa digeneralisasi.
2. Penelitian berikutnya disarankan untuk menambah variabel independent lain yang mungkin dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan

keluarga seperti risiko bisnis untuk mengetahui bagaimana struktur modal ketika suatu perusahaan mengalami ketidakpastian yang dihadapi dalam menjalankan kegiatan bisnisnya, likuiditas untuk mengetahui bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang dimiliki pada saat jatuh tempo, NDTs (*Non Debt Tax Shield*) bagaimana pengaruh struktur modal bagaimana perusahaan yang tidak ingin menggunakan hutang untuk menghindari risiko kebangkrutan, dan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan..



## DAFTAR PUSTAKA

- Acaravci, Songul Kakilli., (2015), The Determinance of Capital Structur: Evidence from the Turkish Manufacturing Sector, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(1) 158-171.
- Ahmad, Gatot Nazir., Ripa Lestari., Sholatia Dalimunthe., (2017), Analysis of Effect Profitability, Asset Structure, Size of Companies, and Liquidity to Capital Structures in Mining Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2012-2015, *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 8(2), 339-354.
- Akbarali, Ahmed., Awambeg Foma., (2015), *Determinants of Capital Structure in Family Firms (An Empirical Evidence from OECD Contries)*, Jönköping University.
- Ampenberger, Markus., *et al.*, (2009), *Capital Structure Decisions in Family Firm – Empirical Evidence from a Bank-Based Economy*, Center for Entrepreneurial and Financial Studies (CEFS), TUM Business School.
- Angel, Miguel., Juan Carlos., Ernesto., (2017), Determinants of Capital Structure: Family Businesses versus Non-Family Firms, *Finance a úvěr-Czech Journal of Economics and Finance*, 67(2), 80-103.
- Angeliend, Patresia Raja., (2011), Analisa Pengaruh Struktur Modal dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1(1), 1-15.
- Angelina, Kadek Irrine Devita., I Ketut Mustanda., (2016), Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhn Penjualan dan Profitabilitas pada Struktur Modal Perusahaan, *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1772-1800.
- Antoni., Chenita Chandra., Febsri Susanti., (2016), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Benefita*, 1(2), 78-94.
- Ariani, Ni Komang Ayu., Ni Luh Putu Wiagustini., (2017), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property & Real Estate yang Terdaftar di BEI, *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(6), 3168-3195.

- Ariyani, Hilma Faza., *et al.*, (2018), The Effect Asset Structure, Profitability, Company Size, and Company Growth on Capital Structure (The Study of Manufacturing Companies Listed on the IDX for the Period 2013-2017), *Jurnal Bisnis STRATEGI*, 27(2), 123-136.
- Ayuwardani, Rizky Primadita., Isroah., (2018), pengaruh Informasi Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Underpricing Harga Saham pada Perusahaan yang Melakukan Initial Public Offering (Studi Empiris Perusahaan Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015), *Jurnal Nominal*, 7(1), 143-158.
- Batubara, Riski Ayu Pratiwi., Topowijono., Zahro Z.A., (2017), Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015), *Jurnal Administrasi Bisnis*, 50(4), 1-9.
- Bayunitri, Bunga Indah., Taufik Akbar Malik., (2015), Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia, *Star – Study & Accounting Research*, 12(1), 49-58.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F., (2011), *Manajemen Keuangan*, Salemba Empat: Jakarta.
- Bursa Efek Indonesia, 2016-2018, “Laporan Tahunan 2016-2018” [idx.co.id](http://www.idx.co.id)  
<http://www.idx.co.id>
- Cahyani, Krisnati Adi., I Putu Sugiarta Sanjaya., (2014), Analisis Perbedaan Dividen pada Perusahaan Keluarga dan Non Keluarga Berdasarkan Kepemilikan Ultimat, *Modus*, 26(2), 133-144.
- Chandra, Teddy., (2014), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Indonesia, *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 18(4), 507-523.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma., Ary Wirajaya., (2013), Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udaya*, 4(2), 358-372.
- Dimitri, Michael., Sumani., (2013), Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran, Usia dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal, *Jurnal Manajemen*, 1(1), 82-105.
- Dwidjaja, Samuel Pramana., Werner Murhadi., Mudji Utami., (2017), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 6(2), 793-810.

- Fachrudin, Khaira Amalia., (2011), Analisis Pengaru Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13(1), 37-46.
- Firnanti, Friska., (2011), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(2), 119-128.
- Ghozali, I., (2016), *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*, Edisi 8, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gudang Garam Tbk, 2014-2015, "Laporan Tahunan 2014-2015" [gudanggaramtbk.com](http://www.gudanggaramtbk.com)  
<http://www.gudanggaramtbk.com/>
- Guna, Michael Agi., R. Djoko Sampurno., (2018), Analisis Faktor-Faktor yang Memperngaruhi Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2016), *Diponegoro Journal of Management*, 7(2), 1-12.
- Hamid, Masdiah Abdul., Azizah Abdullah., Nur Atiqah Kamaruzzaman., (2015), Capital Structure and Profitability in Family and Non-Family Firms: Malaysian Evidence, *Procedia Economics and Finance*, 31, 44-55.
- Harjito, D Agus dan Martono., (2012), *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: Ekonesia.
- Harjito, D. Agus., (2011), Teori Pecking Order dan Trade-Off Dalam Analisis Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Siasat Bisnis*, 15(2), 187-196.
- Hartoyo, Abiprayasa Kawiswara Weko., Muhammad Khafid., Linda Agustina., (2014), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil dan Garmen di BEI, *Accounting Analysis Journal*, 3(2), 247-254.
- Hossain, Faruk., Ayub Ali., (2012), Impact of Firm Specific Factors on Capital Structure Decision: An Empirical Study of Bangladeshi Companies, *International Journal of Business Research and Management (IJBRM)*, 3(4), 163-182.
- Husaeni, Uus Ahmad., (2018), Determinants of Capital Structure in Companies Listed in the Jakarta Islamic Index, *International Journal of Economics, Management and Accounting*, n. 2, 443-456.
- Ichtiarni, Hanifah Dini., Nova Retnowati., Anggraini Rahmasari., Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Cosmetic and Household yang Terdaftar di BEI (2014-2017), *Jurnal Manajemen Branchmarck*, 4(2), 193-202.

- Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, 2014-2015, "Laporan Tahunan 2014-2015"  
indofoodcbp.com  
<http://www.indofoodcbp.com/>
- Indofood Sukses Makmur Tbk, 2014-2015, "Laporan Tahunan 2014-2015"  
Indofood.com  
<http://www.indofood.com/>
- Ismail, Anas., Triyono., Fathan Achyani., (2015), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate, *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*, 17(1), 1-7.
- Kartika, Andi., (2009), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI, *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 1(2), 105-122.
- Kayo, K. Eduardo, *et al.*, (2018), Capital Structure Adjustment in Brazilian Family Firm, *RAC, Rio de Janeiro*, v. 22, n. 1, art. 5. Pp. 92-114.
- Kesuma, Ali., (2009), Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 11(1), 38-45.
- Lenka, *Strýčková.*, (2015), Factors Determining the Corporate Capital Structure in the Czech Republic from the Perspective of Business Entities, *Ekonomie a Management*, 18(2), 40-56.
- Liem, Jemmi Halim., Werner R. Murhadi., Bertha Silvia Sutejo., (2013), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Consumer Goods yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2011, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1), 1-11.
- Mahawyaharti, Putu Tiya., I Gusti Ayu Nyoman Budiasih., (2016), Asimetri Informasi, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Manajemen Laba, *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 11(2), 100-110.
- Margaretha, Farah., Aditya Rizky Ramadhan., (2010), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(2), 119-130.
- Maryanti, Eny., (2016), Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014), *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 143-151.

- Mau, Jefrianus., Indri Prasasyaningsih., Putriana Kristanti., (2015), Pengaruh Profitabilitas, Umur, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal, *JRAK*, 11(2), 147-156.
- Maulina, Gilda., Nila Firdusi Nuzula., Ferina Nurlaily., (2018), Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016), *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 58(1), 156-165.
- Mayora Indah Tbk, 2014-2015, "Laporan Tahunan 2014-2015" mayora.com  
<http://ww.mayoraindah.co.id/>
- Mulyawati, Ade Ristika., Ade Banani., Sulistyandari., (2016), Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Pariwisata, Restoran, dan Hotel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Journal & Proceeding FEB UNSOED*, 6(1), 340-362.
- Murti, Aulia Ari., (2014), Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate dan Properti, *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(2), 387-397.
- Mustika Ratu Tbk, 2014-2015, "Laporan Tahunan 2014-2015" mustika-ratu.com  
<http://www.mustika-ratu.co.id/>
- Nainggolan, Misco Valensi., (2017), Pengaruh Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis, Cash Holding, Kontrol Kepemilikan, dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2011-2014), *JOM Fekon*, 4(1), 528-542.
- Ngatemin., *et al.*, (2019), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Study Empiris pada Perusahaan Industri Pariwisata yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia), *Jurnla Riset Akuntansi dan Bisnis*, 19(1), 40-52.
- Nita, Noviyanti., Anam Hairul., (2017), Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan, *Jurnal Sosial Humaniora dan Pendidikan*, 1(1), 53-65.
- Nugroho, Nur Cahyo., (2014), Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal Usaha Mikro Kecil dan Menengah Kerajinan Kuningan di Kabupaten Pati, *Management Analysis Journal*, 3(2), 1-5.
- Oktavina, Mia., Sahala Manalu., Sari Yuniarti., (2018), Pecking Order and Trade-off Theory in Capital Strukture Analysis of Family Firm in Indonesia, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 22(1), 73-82.
- Pah, Hizkia Leonard., Yulius Jogi Christiawan., (2017), Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Profitabilitas dengan Firm Age, Firm Size, dan

- Leverage sebagai Variabel Kontrol, *Business Accounting Review*, 5(1), 400-420.
- Pangeran, Perminas., (2016), Sikap Keuangan pada Perusahaan Keluarga: Peran Moderasi Komitmen Keluarga, *Jurnal Manajemen*, 20(01), 82-101.
- Prabansari, Yuka., Hadri Kusuma., (2005), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta, *Sinergi Edisi Khusus on Finance*, 1-15.
- Prananda, Claudia., *et al.*, (2019), Faktor Penentu Struktur Modal pada Perusahaan Keluarga dan Nonkeluarga di Indonesia, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 21(2), 179-194.
- Prasetya, Bagus Tri., Nadia Asandimitra., (2014), Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Growth Opportunity, Likuiditas, Struktur Aset, Resiko Bisnis dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub-Sektor Barang Konsumsi, *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(4), 1341-1353.
- Prasidha Aneka Niaga Tbk, 2014-2015, "Laporan Tahunan 2014-2015" [prasidha.co.id](http://www.prasidha.co.id)  
<http://www.prasidha.co.id/>
- Putri, Meidera Elsa Dwi., (2012), Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), *Jurnal Manajemen*, 01(01), 1-10.
- Putri, Rika Prihasti., Andayani., (2018), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(2), 1-23.
- Rahma, Aulia., Ahmad Muslim., Febria Nalurita., (2019) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan, Minuman dan Tembakau Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017, *Seminar Nasional Cendekiawan ke 5*.
- Riyanto, Bambang., (2008), *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*, Yogyakarta: BPFE.
- Romano, Claudio A., George A Tanewski., Kosmas X Smyrnios., (2001), Capital Structure Decision Making: A Model for Family Business, *Journal of Business Venturing*, 16(3), 285-310.
- Sahabuddin, Zainal Abidin., (2017), Asset Structure Impact on Capital Structure of Capital Market-Listed Firms in Indonesia and Malaysia, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(3), 376-386.



- Santika, Rista Bagus., Bambang Sudiyatno., (2011), Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(2), 172-182.
- Sari, Mila Diana., Djumazir, Atim Djazuli., (2015), Pengaruh Profitabilitas, Ukuran, Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Non-Debt Shield dan Usia Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI), *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Tahun 20*, (1), 22-32.
- Siantar Top Tbk, 2014-2015, "Laporan Tahunan 2014-2015" [siantartop.co.id](http://www.siantartop.co.id)  
<http://www.siantartop.co.id/>
- Simanjuntak, Augustinus., (2010), Prinsip-prinsip Manajemen Bisnis Keluarga (Family Business) Dikaitkan dengan Kedudukan Mandiri Perseroan Terbatas (PT), *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 12(2), 113-120.
- Soukotta, Agnes., M. Chabachib., (2012), Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Perbandingan pada Manufacture Multinational Company dan Manufacture Domestic Corporation di Bursa Efek Indonesia), *Jurnal Bisnis Strategi*, 21(1), 1-17.
- Shubiri, Faris Al., (2010), Determinants of Capital Structure Choice: A Case Study of Jordanian Industrial Companies, *An-Najah Univ. J. of Res (Humanities)*, 24(8), 2457-2493.
- Sugiyono, (2008), *Metode Penelitian Pendidikan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, Bandung: Alfabeta.
- Suhendra, Euphrasia Susy., (2014), Factors Impacting Capital Structure in Indonesian Food and Beverage Companies, *International Conference on Eurasian Economies*, 1-8.
- Suherman., Siti Khodijah., Gatot Ahmad., (2017) Pengaruh Struktur Aktiva, Non Debt Tax Shield, Ukuran Perusahaan dan Investasi Terhadap Struktur Modal: Studi pada Perusahaan Barang Konsumsi, *Jurnal Ekonomi*, 8(2), 135-145.
- Sujardi, Merna., Sarton Sinambela., (2016), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur, *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 9(2), 309-320.
- Sujoko., (2007), Teori Struktur Modal: Sebuah Survei, *Jurnal Ekonomi MODERNISASI*, 3(2), 135-146.
- Sulistyowati, Chorry., (2015), Equity Market Timing dan Struktur Modal pada Perusahaan Keluarga di Indonesia, *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 2(2), 186-197.
- Tandya, Carolina., (2015), The Capital Structure Determinants of Indonesian Publicly Listed Firm, *iBuss Management*, 3(20), 19-27.

- Tijow., Anggelita Prichilia, *et al.*, (2018), Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern*, 13(3), 477-488.
- Tombilayuk, Bryan Anderson., Yulius Jogi Christiawan., (2017), Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Profitabilitas dengan Firm Size, Firm Leverage dan Sales Growth Sebagai Variabel Kontrol, *Business Accounting Review*, 5(2), 721-732.
- Tri Banyan Tirta Tbk, 2014-2015, "Laporan Tahunan 2014-2015"  
altospringwater.com  
<http://www.altospringwater.com/>
- Ultrajaya Milk Industry Tbk, 2014-2015, "Laporan Tahunan 2014-2015"  
ultrajaya.co.id  
<http://www.ultrajaya.co.id/>
- Weston, J. Fred, Thomas E. Copeland., (1999), *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jilid 2, Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wijayanti, Lulud., (2017), Pengaruh Kontrol Keluarga dan Komisaris Independen Terhadap Kebijakan Dividend dan Struktur Modal Perusahaan yang Terdaftar di BEI, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, (1), 81-89.
- Windayu, Cinde Ririh., (2016), Factors Affecting the Capital Structure in Textile and Garment Listed in Indonesia Stock Exchange, *IOSR Journal of Business and Management (IOSRB-JBM)*, 18(10), 83-88.
- Wismilak Inti Makmur Tbk, 2014-2015, "Laporan Tahunan 2014-2015"  
wismilak.com  
<http://www.wismilak.com/>
- Wulandari, Indah., (2018), *Kepemilikan Asing, Struktur Modal, dan Kinerja Perusahaan*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Gadjah Mada.
- Yudhiarti, Retno., Mohammad Kholiq Mahfud., (2016), Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2010-2014), *Diponegoro Journal of Management*, 5(3), 1-13.
- Yusinthia, Putria., Erni Suryandari., (2010), Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia), *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 11(2), 179-188.

## LAMPIRAN

### LAMPIRAN 1

#### Daftar Nama Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ALTO	PT. Tri Banyan Tirta Tbk
2	GGRM	PT. Gudang Garam Tbk
3	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
4	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
5	MRAT	PT. Mustika Ratu Tbk
6	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
7	PSDN	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk
8	STTP	PT. Siantar Top Tbk
9	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk
10	WIIM	PT. Wismilak Inti Makmur Tbk

## LAMPIRAN 2

### Data Perhitungan Struktur Modal

	<b>Total Debt</b>	<b>Total Equity</b>	<b>DER</b>
ALTO2014	705671952606	531135559047	1,3286
ALTO2015	673255888637	506972183527	1,3280
ALTO2016	684252214422	480841418401	1,4230
ALTO2017	690099182411	419284788700	1,6459
ALTO2018	722716844799	387126677545	1,8669
GGRM2014	25099875000000	33134403000000	0,7575
GGRM2015	25497504000000	38007909000000	0,6708
GGRM2016	23387406000000	39564228000000	0,5911
GGRM2017	24572266000000	42187664000000	0,5825
GGRM2018	23963934000000	45133285000000	0,5310
ICBP2014	10445187000000	14584301000000	0,7162
ICBP2015	10173713000000	16386911000000	0,6208
ICBP2016	10401125000000	18500823000000	0,5622
ICBP2017	11295184000000	20324330000000	0,5557
ICBP2018	11660003000000	22707150000000	0,5135
INDF2014	45803053000000	40274198000000	1,1373
INDF2015	48709933000000	43121593000000	1,1296
INDF2016	38233092000000	43941423000000	0,8701
INDF2017	41298111000000	47102766000000	0,8768
INDF2018	46620996000000	49916800000000	0,9340
MRAT2014	121183242779	378955415449	0,3198

MRAT2015	120064018299	377026019809	0,3185
MRAT2016	113947973889	369089199975	0,3087
MRAT2017	130623005085	366731414004	0,3562
MRAT2018	143913787087	367973996780	0,3911
MYOR2014	6220960735713	4077036284827	1,5259
MYOR2015	6148255759034	5194459927187	1,1836
MYOR2016	6657165872077	6265255987065	1,0626
MYOR2017	7561503434179	7354346366072	1,0282
MYOR2018	9049161944940	8542544481694	1,0593
PSDN2014	250785019608	371723275216	0,6747
PSDN2015	296079753266	324319100916	0,9129
PSDN2016	373511385025	280285340383	1,3326
PSDN2017	391494545680	299519909843	1,3071
PSDN2018	454760270998	242897129653	1,8722
STTP2014	884693224635	815510869260	1,0848
STTP2015	910758598913	1008809438257	0,9028
STTP2016	1168695057385	1168512137670	1,0002
STTP2017	957660374836	11384772068360	0,0841
STTP2018	984801863078	1630565397523	0,6040
ULTJ2014	644827122017	2273306156418	0,2837
ULTJ2015	742490216326	2797505693922	0,2654
ULTJ2016	749966146582	3489233494783	0,2149
ULTJ2017	978185000000	4197711000000	0,2330
ULTJ2018	780915000000	4774956000000	0,1635
WIIM2014	488154387359	846390403028	0,5767
WIIM2015	398991064485	943708980906	0,4228
WIIM2016	362540740471	991093391804	0,3658
WIIM2017	247620731930	978091361111	0,2532
WIIM2018	250337111893	1005236802665	0,2490

### LAMPIRAN 3

#### Data Perhitungan Profitabilitas

	<b>Laba Bersih</b>	<b>Total Aset</b>	<b>ROA</b>
ALTO2014	-9840906176	1236807511653	-0,0080
ALTO2015	-24345726797	1180228072164	-0,0206
ALTO2016	-26500565763	1165093632823	-0,0227
ALTO2017	-62849581665	1109383971111	-0,0567
ALTO2018	-33021220862	1109843522344	-0,0298
GGRM2014	5432667000000	58234278000000	0,0933
GGRM2015	6452834000000	63505413000000	0,1016
GGRM2016	6672682000000	62951634000000	0,1060
GGRM2017	7755347000000	66759930000000	0,1162
GGRM2018	7793068000000	69097219000000	0,1128
ICBP2014	2574172000000	25029488000000	0,1028
ICBP2015	2923148000000	26560624000000	0,1101
ICBP2016	3631301000000	28901948000000	0,1256
ICBP2017	3543173000000	31619514000000	0,1121
ICBP2018	4658781000000	34367153000000	0,1356
INDF2014	5229489000000	86077251000000	0,0608
INDF2015	3709501000000	91831526000000	0,0404
INDF2016	5266906000000	82174515000000	0,0641
INDF2017	5097264000000	88400877000000	0,0577
INDF2018	4961851000000	96537796000000	0,0514
MRAT2014	7054710411	500138658228	0,0141

MRAT2015	1045990311	497090038108	0,0021
MRAT2016	-5549465678	483037173864	-0,0115
MRAT2017	-1283332109	497354419089	-0,0026
MRAT2018	-2256476497	511887783867	-0,0044
MYOR2014	409618689484	10297997020540	0,0398
MYOR2015	1250233128560	11342715686221	0,1102
MYOR2016	1388676127665	12922421859142	0,1075
MYOR2017	1630953830893	14915849600251	0,1093
MYOR2018	1760434280304	17591706426634	0,1001
PSDN2014	-30238642061	622508294824	-0,0486
PSDN2015	-43619829577	620398854182	-0,0703
PSDN2016	-36662178272	653796725408	-0,0561
PSDN2017	32172307135	691014455523	0,0466
PSDN2018	-46599426588	967657400651	-0,0482
STTP2014	123635526965	1700204093895	0,0727
STTP2015	185705201171	1919568037170	0,0967
STTP2016	174176717866	2337207195055	0,0745
STTP2017	216024079834	2342432443196	0,0922
STTP2018	255088886019	2631189810030	0,0969
ULTJ2014	283061430451	2918133278435	0,0970
ULTJ2015	523100215029	3539995910248	0,1478
ULTJ2016	709825635742	4239199641365	0,1674
ULTJ2017	718402000000	5175896000000	0,1388
ULTJ2018	701607000000	5555871000000	0,1263
WIIM2014	112673763260	1334544790387	0,0844
WIIM2015	131081111587	1342700045391	0,0976
WIIM2016	106290306868	1353634132275	0,0785
WIIM2017	40589790851	1225712093041	0,0331
WIIM2018	51142850919	1225573914558	0,0417

#### LAMPIRAN 4

##### Data Perhitungan Ukuran Perusahaan

	<b>Total Aset</b>	<b>SIZE</b>
ALTO2014	1236807511653	27,8436
ALTO2015	1180228072164	27,7967
ALTO2016	1165093632823	27,7838
ALTO2017	1109383971111	27,7348
ALTO2018	1109843522344	27,7352
GGRM2014	58234278000000	31,6955
GGRM2015	63505413000000	31,7821
GGRM2016	62951634000000	31,7734
GGRM2017	66759930000000	31,8321
GGRM2018	69097219000000	31,8665
ICBP2014	25029488000000	30,8511
ICBP2015	26560624000000	30,9105
ICBP2016	28901948000000	30,9949
ICBP2017	31619514000000	31,0848
ICBP2018	34367153000000	31,1681
INDF2014	86077251000000	32,0863
INDF2015	91831526000000	32,1510
INDF2016	82174515000000	32,0399
INDF2017	88400877000000	32,1129
INDF2018	96537796000000	32,2010
MRAT2014	500138658228	26,9382



MRAT2015	497090038108	26,9320
MRAT2016	483037173864	26,9034
MRAT2017	497354419089	26,9326
MRAT2018	511887783867	26,9614
MYOR2014	10297997020540	29,9630
MYOR2015	11342715686221	30,0596
MYOR2016	12922421859142	30,1900
MYOR2017	14915849600251	30,3334
MYOR2018	17591706426634	30,4984
PSDN2014	622508294824	27,1570
PSDN2015	620398854182	27,1536
PSDN2016	653796725408	27,2061
PSDN2017	691014455523	27,2614
PSDN2018	967657400651	27,5981
STTP2014	1700204093895	28,1618
STTP2015	1919568037170	28,2831
STTP2016	2337207195055	28,4800
STTP2017	2342432443196	28,4822
STTP2018	2631189810030	28,5985
ULTJ2014	2918133278435	28,7020
ULTJ2015	3539995910248	28,8951
ULTJ2016	4239199641365	29,0754
ULTJ2017	5175896000000	29,2750
ULTJ2018	5555871000000	29,3459
WIIM2014	1334544790387	27,9196
WIIM2015	1342700045391	27,9257
WIIM2016	1353634132275	27,9338
WIIM2017	1225712093041	27,8345
WIIM2018	1225573914558	27,8344

## LAMPIRAN 5

### Data Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan

	<b>Total Aset Tahun t</b>	<b>Total Aset Tahun t-1</b>	<b>GROWTH</b>
ALTO2014	1236807511653	1502519389759	-0,1768
ALTO2015	1180228072164	1236807511653	-0,0457
ALTO2016	1165093632823	1180228072164	-0,0128
ALTO2017	1109383971111	1165093632823	-0,0478
ALTO2018	1109843522344	1109383971111	0,0004
GGRM2014	58234278000000	50770251000000	0,1470
GGRM2015	63505413000000	58234278000000	0,0905
GGRM2016	62951634000000	63505413000000	-0,0087
GGRM2017	66759930000000	62951634000000	0,0605
GGRM2018	69097219000000	66759930000000	0,0350
ICBP2014	25029488000000	21267470000000	0,1769
ICBP2015	26560624000000	25029488000000	0,0612
ICBP2016	28901948000000	26560624000000	0,0882
ICBP2017	31619514000000	28901948000000	0,0940
ICBP2018	34367153000000	31619514000000	0,0869
INDF2014	86077251000000	77611416000000	0,1091
INDF2015	91831526000000	86077251000000	0,0669
INDF2016	82174515000000	91831526000000	-0,1052
INDF2017	88400877000000	82174515000000	0,0758
INDF2018	96537796000000	88400877000000	0,0920
MRAT2014	500138658228	439583727200	0,1378

MRAT2015	497090038108	500138658228	-0,0061
MRAT2016	483037173864	497090038108	-0,0283
MRAT2017	497354419089	483037173864	0,0296
MRAT2018	511887783867	497354419089	0,0292
MYOR2014	10297997020540	9710223454000	0,0605
MYOR2015	11342715686221	10297997020540	0,1014
MYOR2016	12922421859142	11342715686221	0,1393
MYOR2017	14915849600251	12922421859142	0,1543
MYOR2018	17591706426634	14915849600251	0,1794
PSDN2014	622508294824	681832333141	-0,0870
PSDN2015	620398854182	622508294824	-0,0034
PSDN2016	653796725408	620398854182	0,0538
PSDN2017	691014455523	653796725408	0,0569
PSDN2018	967657400651	691014455523	0,4003
STTP2014	1700204093895	1470059394892	0,1566
STTP2015	1919568037170	1700204093895	0,1290
STTP2016	2337207195055	1919568037170	0,2176
STTP2017	2342432443196	2337207195055	0,0022
STTP2018	2631189810030	2342432443196	0,1233
ULTJ2014	2918133278435	2881620982142	0,0127
ULTJ2015	3539995910248	2918133278435	0,2131
ULTJ2016	4239199641365	3539995910248	0,1975
ULTJ2017	5175896000000	4239199641365	0,2210
ULTJ2018	5555871000000	5175896000000	0,0734
WIIM2014	1334544790387	1229011260881	0,0859
WIIM2015	1342700045391	1334544790387	0,0061
WIIM2016	1353634132275	1342700045391	0,0081
WIIM2017	1225712093041	1353634132275	-0,0945
WIIM2018	1225573914558	1225712093041	-0,0001

## LAMPIRAN 6

### Data perhitungan Struktur Aktiva

	<b>Total Aset</b>	<b>Aktiva Tetap</b>	<b>SA</b>
ALTO2014	1236807511653	502483397341	0,4063
ALTO2015	1180228072164	583093655136	0,4941
ALTO2016	1165093632823	605273515445	0,5195
ALTO2017	1109383971111	893121939349	0,8051
ALTO2018	1109843522344	883204636248	0,7958
GGRM2014	58234278000000	18973272000000	0,3258
GGRM2015	63505413000000	20106488000000	0,3166
GGRM2016	62951634000000	20498950000000	0,3256
GGRM2017	66759930000000	21408575000000	0,3207
GGRM2018	69097219000000	22758558000000	0,3294
ICBP2014	25029488000000	5809450000000	0,2321
ICBP2015	26560624000000	6555660000000	0,2468
ICBP2016	28901948000000	7114288000000	0,2462
ICBP2017	31619514000000	8120254000000	0,2568
ICBP2018	34367153000000	10741622000000	0,3126
INDF2014	86077251000000	21982095000000	0,2554
INDF2015	91831526000000	25096342000000	0,2733
INDF2016	82174515000000	25701913000000	0,3128
INDF2017	88400877000000	39492287000000	0,4467
INDF2018	96537796000000	42388236000000	0,4391
MRAT2014	500138658228	77533423631	0,1550

MRAT2015	497090038108	70599261506	0,1420
MRAT2016	483037173864	64730154674	0,1340
MRAT2017	497354419089	62835680941	0,1263
MRAT2018	511887783867	59744095869	0,1167
MYOR2014	10297997020540	3585011717083	0,3481
MYOR2015	11342715686221	3770695841693	0,3324
MYOR2016	12922421859142	3859420029792	0,2987
MYOR2017	14915849600251	3988757428380	0,2674
MYOR2018	17591706426634	4258300525120	0,2421
PSDN2014	622508294824	294074971399	0,4724
PSDN2015	620398854182	287327682169	0,4631
PSDN2016	653796725408	282157452287	0,4316
PSDN2017	691014455523	269910638722	0,3906
PSDN2018	967657400651	268384275903	0,2774
STTP2014	1700204093895	862321588223	0,5072
STTP2015	1919568037170	1006244781146	0,5242
STTP2016	2337207195055	1107152196056	0,4737
STTP2017	2342432443196	1125768977479	0,4806
STTP2018	2631189810030	1096143561950	0,4166
ULTJ2014	2918133278435	1003229206363	0,3438
ULTJ2015	3539995910248	1160712905883	0,3279
ULTJ2016	4239199641365	1042072476333	0,2458
ULTJ2017	5175896000000	1336398000000	0,2582
ULTJ2018	5555871000000	1453135000000	0,2615
WIIM2014	1334544790387	309830060177	0,2322
WIIM2015	1342700045391	331748299750	0,2471
WIIM2016	1353634132275	330448090705	0,2441
WIIM2017	1225712093041	312881022672	0,2553
WIIM2018	1225573914558	319990859164	0,2611

## LAMPIRAN 7

### Data Perhitungan Umur Perusahaan

	<b>Tahun Bediri</b>	<b>Tahun n</b>	<b>AGE</b>
ALTO2014	1997	2014	17
ALTO2015	1997	2015	18
ALTO2016	1997	2016	19
ALTO2017	1997	2017	20
ALTO2018	1997	2018	21
GGRM2014	1958	2014	56
GGRM2015	1958	2015	57
GGRM2016	1958	2016	58
GGRM2017	1958	2017	59
GGRM2018	1958	2018	60
ICBP2014	1990	2014	24
ICBP2015	1990	2015	25
ICBP2016	1990	2016	26
ICBP2017	1990	2017	27
ICBP2018	1990	2018	28
INDF2014	1990	2014	24
INDF2015	1990	2015	25
INDF2016	1990	2016	26
INDF2017	1990	2017	27
INDF2018	1990	2018	28
MRAT2014	1975	2014	39

MRAT2015	1975	2015	40
MRAT2016	1975	2016	41
MRAT2017	1975	2017	42
MRAT2018	1975	2018	43
MYOR2014	1977	2014	37
MYOR2015	1977	2015	38
MYOR2016	1977	2016	39
MYOR2017	1977	2017	40
MYOR2018	1977	2018	41
PSDN2014	1974	2014	40
PSDN2015	1974	2015	41
PSDN2016	1974	2016	42
PSDN2017	1974	2017	43
PSDN2018	1974	2018	44
STTP2014	1972	2014	42
STTP2015	1972	2015	43
STTP2016	1972	2016	44
STTP2017	1972	2017	45
STTP2018	1972	2018	46
ULTJ2014	1958	2014	56
ULTJ2015	1958	2015	57
ULTJ2016	1958	2016	58
ULTJ2017	1958	2017	59
ULTJ2018	1958	2018	60
WIIM2014	1962	2014	52
WIIM2015	1962	2015	53
WIIM2016	1962	2016	54
WIIM2017	1962	2017	55
WIIM2018	1962	2018	56

## LAMPIRAN 8

### ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	50	-703	1674	597.36	620.889
SIZE	50	269034	322010	292455.96	18315.098
GROWTH	50	-1768	4003	671.42	999.809
SA	50	1167	8051	3387.56	1429.939
AGE	50	17	60	40.70	13.225
Valid N (listwise)	50				

## LAMPIRAN 9

### UJI ASUMSI KLASIK

#### Uji Normalitas

##### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2497.14075973
	Absolute	.077
Most Extreme Differences	Positive	.077
	Negative	-.071
Kolmogorov-Smirnov Z		.546
Asymp. Sig. (2-tailed)		.926

a. Test distribution is Normal.



b. Calculated from data.

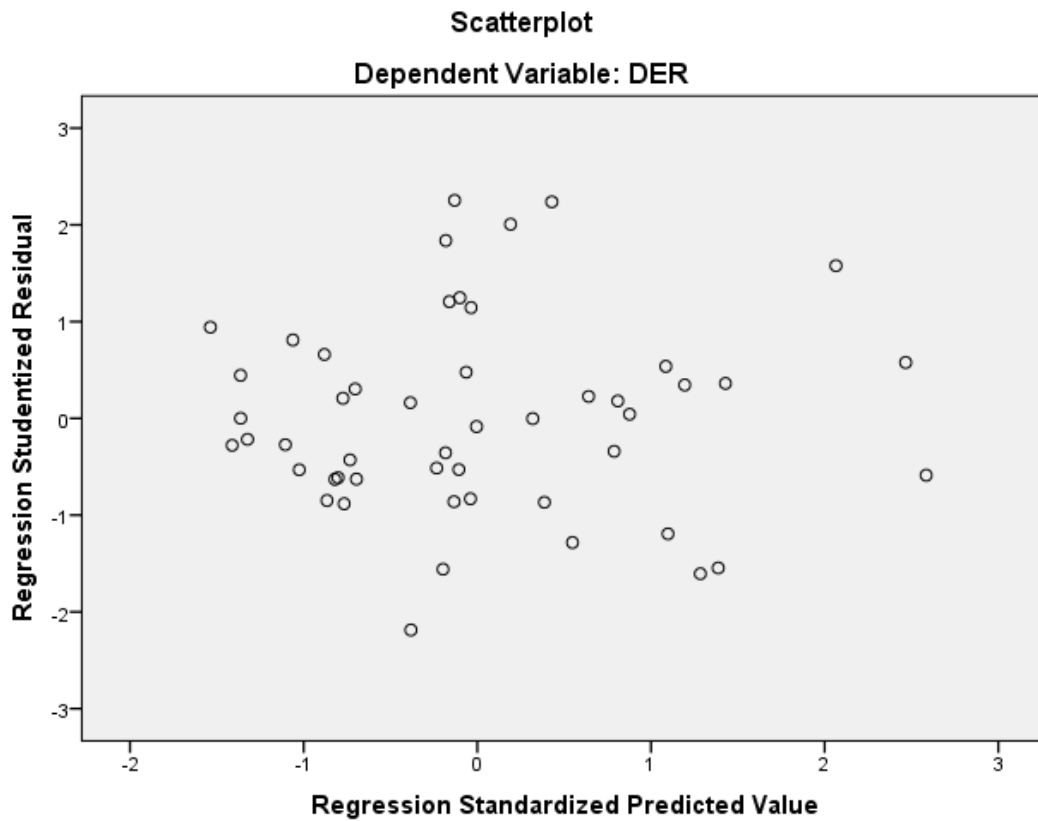
### Uji Multikolinearitas

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	-11072.138	8670.798					
	ROA	-4.033	.951	-.544	-4.241	.000	.407	2.459
	SIZE	.067	.028	.266	2.372	.022	.532	1.881
	GROWTH	1.768	.413	.384	4.281	.000	.831	1.204
	SA	1.349	.288	.419	4.687	.000	.836	1.196
	AGE	-99.074	35.463	-.285	-2.794	.008	.644	1.552

a. Dependent Variable: DER

### Uji Heteroskedastisitas



### Uji Autokolerasi

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.840 <sup>a</sup>	.706	.672	2635.207	.926

a. Predictors: (Constant), AGE, SIZE, GROWTH, SA, ROA

b. Dependent Variable: DER

## LAMPIRAN 10

### ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	-11072.138	8670.798		-1.277	.208
	ROA	-4.033	.951	-.544	-4.241	.000
	SIZE	.067	.028	.266	2.372	.022
	GROWTH	1.768	.413	.384	4.281	.000
	SA	1.349	.288	.419	4.687	.000
	AGE	-99.074	35.463	-.285	-2.794	.008

a. Dependent Variable: DER

## LAMPIRAN 11

### KOEFISIEN DETERMINASI

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.840 <sup>a</sup>	.706	.672	2635.207

a. Predictors: (Constant), AGE, SIZE, GROWTH, SA, ROA

b. Dependent Variable: DER

## LAMPIRAN 12

### UJI HIPOTESIS

#### Uji Simultan (F)

ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	732868457.278	5	146573691.456	21.107	.000 <sup>b</sup>
Residual	305549886.722	44	6944315.607		
Total	1038418344.000	49			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), AGE, SIZE, GROWTH, SA, ROA

#### Uji Parsial (t)

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-11072.138	8670.798		-1.277	.208
ROA	-4.033	.951	-.544	-4.241	.000
SIZE	.067	.028	.266	2.372	.022
GROWTH	1.768	.413	.384	4.281	.000
SA	1.349	.288	.419	4.687	.000
AGE	-99.074	35.463	-.285	-2.794	.008

a. Dependent Variable: DER

