

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN,
TINGKAT PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE OPERASI
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN JASA TRANSPORTASI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI



Disusun Oleh:

Nama : Kantata Samsara

Nomor Mahasiswa : 14311415

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2020

LEMBAR PENGESAHAN
SKRIPSI

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, TINGKAT
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE OPERASI TERHADAP
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN JASA TRANSPORTASI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

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

Diajukan Oleh:

Nama : Kantata Samsara

Nomor Mahasiswa : 14311415


Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 11 Maret 2021

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing



25/3/2021

Dr. Dwiprpto Agus Harjito, M.Si

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang 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 di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”.

Yogyakarta, 1 April 2021

Penulis,



Kantata Samsara

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR

TUGAS AKHIR BERJUDUL

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, TINGKAT
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE OPERASI TERHADAP STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN JASA TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

Disusun Oleh : **KANTATA SAMARA**
Nomor Mahasiswa : **14311415**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada hari, tanggal: Rabu, 02 Juni 2021

Penguji/ Pembimbing Tugas Akhir : Dwiprptono Agus Harjito,Dr.,M.Si.

Penguji : Kartini,Dra.,M.Si.



Mengetahui
Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



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

HALAMAN PERSEMBAHAN

Kupersembahkan skripsi ini

Teruntuk yang tercinta,

Ayah – Tugasmin (Bintang)

Bunda – Bangun Aribawati

“Terimakasih atas segala kesabaran, dukungan, cinta serta do’a yang tiada hentinya kepada putra-Mu yang penuh akan segala kekurangan dan ketidaksempurnaan”.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Segala puji bagi Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat, hidayah serta petunjuk-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan penyusunan tugas akhir (skripsi) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage Operasi terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Jasa Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Shalawat serta salam juga diberikan kepada junjungan Nabi Muhammad SAW yang menjadi inspirasi untuk seluruh umat-Nya agar menjadi pribadi yang baik dalam menjalani kehidupan di Dunia.

Adapun tujuan dari penyusunan skripsi ini adalah sebagai syarat meraih gelar Sarjana Manajemen di Universitas Islam Indonesia Yogyakarta. Dengan demikian pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada seluruh pihak yang secara langsung maupun tidak langsung membantu dan menemani selama masa perkuliahan sampai menyemangati dalam kelancaran pengerjaan skripsi sehingga dapat terselesaikan kepada:

1. Keluargaku, Ayah, Bunda dan adik – adikku yang selalu mendoakan, memberikan nasihat, semangat dan dukungan yang tiada hentinya.
2. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Dr. Jaka Sriyana, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

4. Bapak Anjar Priyono S.E., M.Si., Ph.D. selaku Kaprodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Dr. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si selaku dosen pembimbing skripsi saya. Terima kasih atas bimbingan dan kesediaannya untuk selalu meluangkan waktu apalagi ketika di masa pandemi seperti sekarang ini sehingga sebagian besar dari kegiatan bimbingan harus dilakukan secara daring. Saya bersyukur atas ilmu dan nasihat yang diberikan sejak awal masa bimbingan hingga selesai.
6. Seluruh dosen dan karyawan Universitas Islam Indonesia, khususnya keluarga besar Fakultas Bisnis dan Ekonomika. Terima kasih atas ilmu serta pengalaman yang diberikan dari awal masa perkuliahan sampai ketika skripsi ini ditulis.
7. Rekan – rekan Gondes Cumlaude Fajrul, Hafiz, Dika, Ilham, Adam dan Nashir. Terima kasih karena sudah bersedia menemani sedari awal kuliah hingga ketika skripsi ini diselesaikan.
8. Rekan – rekan KKN angkatan 55 daerah Pakis Magelang khususnya Unit 291 Kuil Dewa tercinta, yaitu BIMA, AGUNG dan HASAN beserta dewi – dewinya ULFA, UTHY, RARAS, IBI dan WANDA. Terima kasih pelajaran hidup dan kenangan selama beberapa bulan selama kegiatan KKN. Semoga persaudaraan dan komunikasi kita semua tetap bertahan dan terjalin sampai kapanpun.
9. Keluarga *online*-ku, rekan – rekan Mochi Shrine Guild yang sangat banyak sampai sulit disebutkan satu persatu. Terima kasih untuk semua dedikasi dan kebersamaannya selama ini.

10. Jajaran direksi dan karyawan CV. Bintang Indonesia Communications yang sudah bekerja sama dan berusaha dengan sangat baik dalam menciptakan lingkungan kerja yang nyaman dan menyenangkan.
11. Pelanggan setia Angkringan Om Bento yang sering menemani saya ketika sedang berjualan sambil bertukar cerita keseharian.
12. Seluruh pihak yang secara langsung maupun tidak langsung terlibat dalam pengerjaan skripsi yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Saya menyadari dan mengerti bahwa masih terdapat banyak kekurangan dalam penelitian ini dikarenakan keterbatasan dan pengalaman saya. Dengan demikian saya sangat mengharapkan segala bentuk saran dan kritik membangun dari berbagai pihak.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 26 Maret 2021

Kantata Samsara

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Pengesahan	ii
Berita Acara Ujian Tugas Akhir	iii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iv
Halaman Persembahan	v
Kata Pengantar	vi
Daftar isi	ix
Daftar Tabel	xiii
Daftar Gambar	xiv
Daftar Lampiran	xv
Abstrak	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan Penelitian	12
1.4 Manfaat Penelitian	12
BAB II KAJIAN LITERATUR	14
2.1 Landasan Teori	14
2.1.1 Struktur Modal	14
2.1.2 Teori – teori Struktur Modal	15
2.1.3 Profitabilitas	16
2.1.4 Likuiditas	18
2.1.5 Ukuran Perusahaan	19
2.1.6 Tingkat Pertumbuhan Perusahaan	20

2.1.7 Leverage Operasi	20
2.2 Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis	21
2.2.1 Profitabilitas terhadap Struktur Modal	21
2.2.2 Likuiditas terhadap Struktur Modal	22
2.2.3 Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal	23
2.2.4 Tingkat Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal	24
2.2.5 Leverage Operasi terhadap Struktur Modal	25
2.3 Kerangka Pemikiran	26
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	27
3.1 Objek Penelitian	27
3.2 Definisi Operasional Variabel Penelitian	28
3.2.1 Struktur Modal	28
3.2.2 Profitabilitas	29
3.2.3 Likuiditas	29
3.2.4 Ukuran Perusahaan	30
3.2.5 Tingkat Pertumbuhan Perusahaan	30
3.2.6 Leverage Operasi	31
3.3 Metode Analisis Data	31
3.3.1 Uji Statistik Deskriptif	32
3.3.2 Uji Normalitas	32
3.3.3 Uji Multikolinieritas	33
3.3.4 Uji Autokorelasi	33
3.3.5 Uji Heterokedastisitas	33
3.4 Pengujian Hipotesis	33
3.4.1 Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R Square</i>)	33

3.4.2 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji-t)	34
3.4.3 Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)	35
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	36
4.1 Hasil Seleksi dan Sampel	36
4.2 Hasil Statistik Deskriptif	37
4.3 Uji Asumsi Klasik	41
4.3.1 Uji Normalitas	41
4.3.2 Uji Multikolinieritas	42
4.3.3 Uji Heterokedastisitas	43
4.3.4 Uji Autokorelasi	45
4.4 Analisis Regresi Linier Berganda	46
4.4.1 Analisis Persamaan Regresi Linier Berganda	46
4.4.2 Hasil Uji t	48
4.4.3 Hasil Uji F	49
4.5 Koefisien Determinasi (R^2)	50
4.6 Pembahasan Hasil Penelitian	51
4.6.1 Profitabilitas terhadap Struktur Modal	51
4.6.2 Likuiditas terhadap Struktur Modal	53
4.6.3 Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal	54
4.6.4 Tingkat Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal	56
4.6.5 Leverage Operasi terhadap Struktur Modal	57
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	60
5.1 Kesimpulan	60
5.2 Keterbatasan Penelitian	61
5.3 Saran	61

DAFTAR PUSTAKA 63

LAMPIRAN 69



DAFTAR TABEL

4.1 Rangkuman Sampel Penelitian	36
4.2 Hasil Statistik Deskriptif	37
4.3 Uji Normalitas	42
4.4 Uji Multikolinieritas	43
4.5 Uji Autokorelasi	45
4.6 Hasil Regresi Linier Berganda (Uji t)	46
4.7 Hasil Uji F	49
4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi	50



DAFTAR GAMBAR

2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian	26
4.1 Grafik Scatter Plot Uji Heterokedastisitas	44



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Nama dan Kode Perusahaan Jasa Transportasi

Lampiran 2: Tabel Struktur Modal Perusahaan Jasa Transportasi 2013 – 2019

Lampiran 3: Tabel Profitabilitas Perusahaan Jasa Transportasi 2013 – 2019

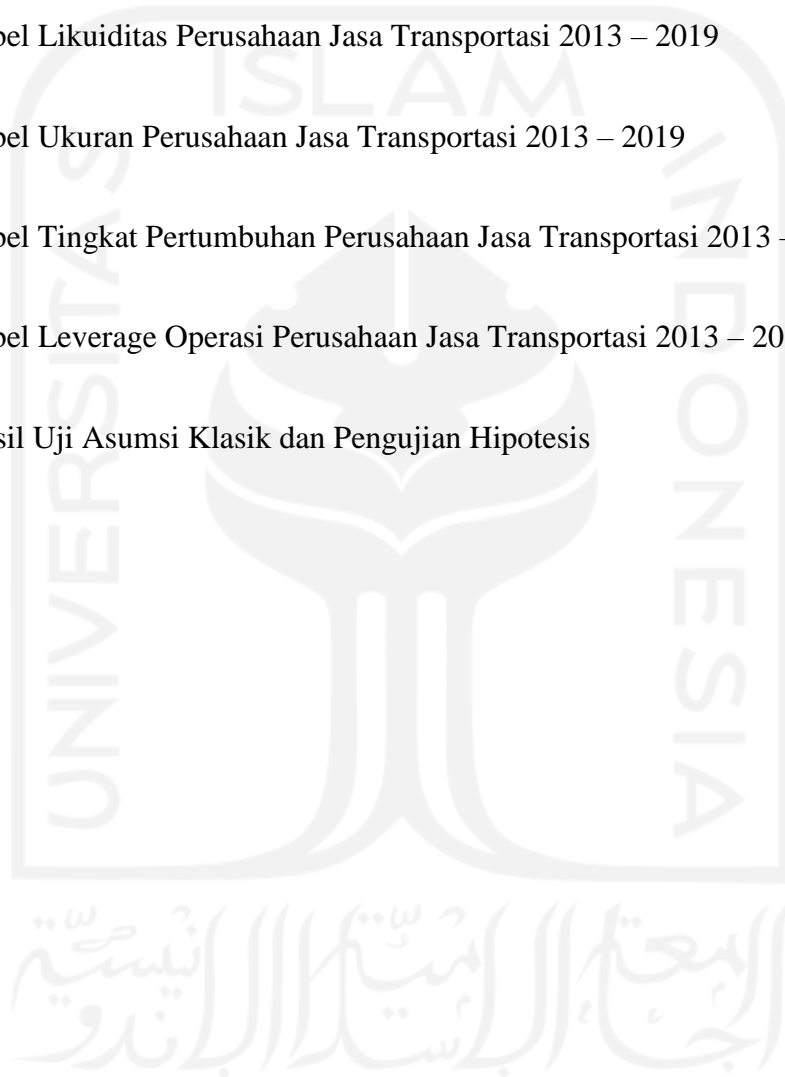
Lampiran 4: Tabel Likuiditas Perusahaan Jasa Transportasi 2013 – 2019

Lampiran 5: Tabel Ukuran Perusahaan Jasa Transportasi 2013 – 2019

Lampiran 6: Tabel Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Jasa Transportasi 2013 – 2019

Lampiran 7: Tabel Leverage Operasi Perusahaan Jasa Transportasi 2013 – 2019

Lampiran 8: Hasil Uji Asumsi Klasik dan Pengujian Hipotesis



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan dan leverage operasi terhadap struktur modal perusahaan. Populasi objek penelitian ini ada 45 perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari keseluruhan populasi dipilih 15 perusahaan sebagai sampel penelitian dari tahun 2013 sampai dengan 2019. Untuk pengujian hipotesisnya dilakukan dengan uji regresi linier berganda.

Setelah dilakukan pengujian ditemukan hasil bahwa terdapat 2 variabel bebas yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan jasa transportasi di BEI sedangkan 3 variabel lainnya tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal antara lain profitabilitas dan ukuran perusahaan. Variabel profitabilitas menunjukkan pengaruh negatif signifikan, sedangkan variabel ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. 3 variabel bebas lainnya yaitu likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan dan leverage operasi tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Kata kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Leverage Operasi

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Manusia disebut sebagai *Zoon Politicon* oleh Aristoteles, seorang filsuf dari Yunani yang berarti hewan yang bermasyarakat. Maksud Aristoteles adalah manusia memang ditakdirkan untuk hidup bersosial dan bermasyarakat serta harus berinteraksi satu sama lain. Suarmini, Rai dan Marsudi (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa manusia adalah makhluk sosial yang memiliki beragam perbedaan serta tidak bisa hidup sendiri di dunia tanpa bantuan atau campur tangan orang lain. Bantuan tersebut pun bisa secara langsung maupun tidak langsung dan cara untuk melakukannya pun beragam. Salah satu caranya adalah menggunakan produk dari perusahaan jasa transportasi. Prinsip perusahaan jasa transportasi adalah dimana seseorang membayar sejumlah biaya untuk memperoleh kemudahan dari produk suatu jasa transportasi yang ditawarkan oleh sebuah perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Tidak selalu interaksi yang dilakukan dalam kehidupan harus dilakukan di tempat dan waktu yang sama terlebih lagi di era yang serba praktis dan modern sekarang ini. Pemesanan awal sebelum penggunaan suatu jasa atau bahkan pembayaran suatu jasa juga tidak harus dengan uang *cash* melainkan bisa menggunakan *e-money* atau uang elektronik yang juga bisa menjadi alternatif untuk memudahkan pelaku transaksi dalam bertransaksi.

Jasa merupakan suatu tindakan menawarkan produk tidak berwujud ke pihak lain tanpa mengakibatkan perpindahan kepemilikan (Kotler, 2009). Dengan demikian perusahaan jasa adalah suatu atau sekelompok unit usaha yang memproduksi atau

menawarkan produk yang tidak berwujud (jasa) sesuai dengan kebutuhan konsumen guna memperoleh laba atau keuntungan. Perusahaan jasa transportasi merupakan suatu kelompok unit usaha yang menawarkan jasa transportasi kepada konsumen yang membutuhkan jasa memindahkan barang atau manusia dari tempat yang satu ke tempat yang lainnya. Di Indonesia terdapat 45 perusahaan yang bergerak di bidang jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan jasa transportasi sekarang ini sudah banyak yang memanfaatkan perkembangan zaman meskipun beberapa diantaranya termasuk atau dikategorikan sebagai perusahaan transportasi melainkan perusahaan teknologi penyedia aplikasi yang melayani konsumennya yang membutuhkan jasa transportasi. Kehadiran perusahaan ini sempat menjadi kontroversi dan membuat perusahaan penyedia jasa transportasi yang sudah lama berdiri di Indonesia menjadi merasa terancam dan berusaha mengejar pencapaian perusahaan baru ini. Padahal untuk mampu menyaingi pencapaian dari perusahaan baru ini juga dibutuhkan modal yang tidak sedikit. Pada akhirnya perusahaan transportasi yang lambat dalam mengikuti perkembangan jaman akan cenderung kurang menjadi pilihan konsumen. Bahkan salah satu perusahaan taksi ternama di Indonesia akhirnya memilih untuk bermitra dengan perusahaan teknologi yang mengembangkan aplikasi transportasi *online* tersebut daripada mengembangkan bisnisnya secara independen. Seperti yang terjadi antara PT Aplikasi Karya Anak Bangsa (Gojek) dengan PT Blue Bird Tbk (Taksi Blue Bird). Pada awal tahun 2021 Air Asia (AirAsia Indonesia Tbk) juga berencana untuk mengembangkan suatu *super apps* yang hendak merambah lini jasa transportasi darat khususnya angkutan *online* berbasis aplikasi.

Pendanaan di perusahaan sangat dibutuhkan oleh suatu perusahaan, termasuk perusahaan yang bergerak di bidang jasa transportasi. Salah satunya adalah untuk mengembangkan skala produksi, mempertahankan pelanggan, memperluas pasar, dan menghasilkan profit yang lebih besar. Pendanaan pada perusahaan sendiri dapat diperoleh melalui modal sendiri yang berarti modal pemilik usaha atau perusahaan dan hutang jangka panjang. Hutang jangka panjang adalah pendanaan kepada perusahaan yang berasal dari luar perusahaan. Pendanaan dari luar salah satunya dapat melalui saham dan obligasi.

Keown (2010) dalam bukunya mengatakan bahwa struktur modal merupakan suatu keputusan keuangan yang dikelola oleh pihak yang berwenang di perusahaan contohnya oleh seorang manajer keuangan. Manajer keuangan mengawasi serta mengelola komposisi hutang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan sebagai sumber pendanaan perusahaannya. Chaidir (2015) dalam penelitiannya mengatakan bahwa struktur modal merupakan perpaduan dari komposisi antara hutang jangka pendek yang memiliki sifat permanen dengan hutang jangka panjang dengan modal sendiri, contohnya saham biasa dan saham preferen. Struktur modal yang optimal adalah suatu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan hutang jangka panjang dan modal sendiri secara ideal. Dengan mengetahui struktur modal yang optimal, akan memperkecil risiko dari bisnis tersebut.

Penelitian ini berupaya untuk menganalisis pengaruh beberapa faktor yang memengaruhi struktur modal. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini antara lain profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan dan leverage operasi. Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam mengetahui apa saja faktor yang mungkin dapat

mempengaruhi keputusan anggaran modal terhadap kondisi dan kelangsungan perusahaan.

Bukit (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh atau mendapatkan laba atau keuntungan. Costelanu, Dumitrescu, Ignat dan Bobitan (2014) dalam penelitiannya mengatakan bahwa profitabilitas adalah salah satu titik yang perlu diperhatikan secara penuh karena menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas – aktivitasnya. Profitabilitas dapat dipergunakan sebagai sarana guna menilai kinerja suatu perusahaan yang berkaitan dengan penawaran suatu produk kepada konsumen atau pelanggan. Jika suatu produk yang ditawarkan kepada konsumen memiliki nilai manfaat yang lebih besar atau sama berharganya dengan harga atau biaya yang harus dibayarkan oleh konsumen, maka produk tersebut ada kemungkinan untuk menarik perhatian konsumen untuk membelinya yang kemudian akan menghasilkan profit bagi perusahaan. Hermuningsih (2012) dalam penelitiannya menyimpulkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal secara signifikan. Hasil tersebut didukung oleh Sumani dan Rachmawati (2012) dalam penelitiannya yang menguji pengaruh profitabilitas dan variabel lainnya seperti ukuran perusahaan, kebijakan dividen, tingkat profitabilitas, leverage operasi dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal secara simultan dan parsial. Penelitian mereka menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil yang sama juga diperoleh pada penelitian Wijaya dan Utama (2014), Wijaya dan Hadiano (2008) serta Wahyuni dan Ardini (2017) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Tetapi hasil penelitian berbeda disimpulkan oleh Laksana dan Widayawati (2016) yaitu profitabilitas

berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil serupa disimpulkan oleh Karadeniz, et al. (2009), Prastika dan Candradewi (2019), Sergieschu dan Vaidean (2014) dan Sheikh dan Wang (2011) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Hasil lain juga ditemukan oleh Junita, Nasir, Ilham (2014) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Rasio likuiditas adalah pengukuran kemampuan suatu perusahaan dalam pemenuhan kewajiban keuangan jangka pendeknya (Sudana, 2009). Dalam rasio ini terdapat beberapa cara pengukuran yaitu dengan menggunakan *current ratio*, *quick ratio* atau *acid test ratio* dan *cash ratio*. Likuiditas dalam hal pengelolaan portofolio sekuritas merujuk pada kemampuan merubah sekuritas menjadi kas (Keown, 2010). Sari dan Oetomo (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendeknya. Apabila kebutuhan suatu perusahaan akan dana dirasa sangat besar maka perusahaan dapat mengeluarkan sekuritas, begitu pula sebaliknya. Untuk pengukuran likuiditas perusahaan dalam skripsi ini akan digunakan *current ratio* (CR) yaitu dengan mengukur kemampuan perusahaan dalam pemenuhan hutang jangka pendek dengan menggunakan aset lancar atau aktiva lancarnya. Dewiningrat dan Mustanda (2018) dalam penelitiannya yang menguji tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan struktur aset terhadap struktur modal dengan objek penelitiannya adalah perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil tersebut serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Deviani dan Sudjarni (2018) yang meneliti tentang pengaruh tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas

dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan pertambangan di BEI. Hasil penelitian mereka menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Begitu juga penelitian Eriotis, Vasiliou dan Neokosmidi (2007), Sergieschu dan Vaidean (2014) dan Sheikh dan Wang (2011) yang menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun hasil berbeda disimpulkan oleh Primantara dan Dewi (2016) dalam penelitiannya yang menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pajak terhadap struktur modal pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Mereka menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Bhawa dan Dewi (2015) yang meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan risiko bisnis terhadap struktur modal dengan objek penelitian perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Mereka juga menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Hasil berbeda disimpulkan oleh penelitian Prasetya dan Asandimitra (2014) dalam jurnal penelitiannya yang menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, growth opportunity, likuiditas, struktur aset, risiko bisnis dan non debt tax shield terhadap struktur modal pada perusahaan sub-sektor barang konsumsi menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut serupa oleh penelitian Dewi dan Dana (2017) yang menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Dewi dan Wirajaya (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan hal yang menandakan ukuran suatu perusahaan berdasarkan nilai suatu total aktiva, total penjualan maupun laba yang dimiliki perusahaan tersebut.

Liu dan Skeratt (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa pendapatan dan penjualan yang diperoleh suatu perusahaan menunjukkan penentuan ukuran suatu perusahaan. Hal ini menandakan bahwa semakin besar suatu skala atau ukuran dari perusahaan diharapkan juga memiliki pengaruh terhadap kemampuannya memperoleh laba untuk melunasi hutang jangka panjangnya. Pemberi modal akan menganggap suatu perusahaan memiliki komitmen yang tinggi dalam perbaikan dan peningkatan kinerjanya apabila suatu perusahaan mempunyai riwayat baik dalam pengembalian modal pinjaman yang dengan begitu pula perusahaan akan mampu mendapatkan modal dari lingkungan eksternal dengan lebih mudah. Nugroho (2014) dalam penelitiannya yang mengujikan pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap struktur modal di sektor usaha mikro kecil dan menengah. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil yang sama ditemukan oleh Juliantika dan Dewi (2016) yang dalam jurnal penelitiannya meneliti pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan property dan real estate menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Namun hasil yang berbeda disimpulkan oleh beberapa penelitian lain. Laksana dan Widyawati (2016) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil yang serupa ditemukan oleh Eriotis, Vasiliou dan Neokosmidi (2007), Sheikh dan Wang (2011), Hermuningsih (2012), Septiani dan Suaryana (2018) dan Lasut, Rate, Raintung (2018) di dalam jurnal penelitiannya yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Akan tetapi yang tidak sama juga disimpulkan dalam penelitian Wijaya dan Hadianto

(2008) dan Junita, Nasir dan Ilham (2014) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Sumani dan Rachmawati (2012) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa tingkat pertumbuhan merupakan suatu titik atau tolak ukur suatu perusahaan dalam memperoleh dana eksternal atau laba untuk mempertahankan usahanya melalui penjualan produknya. Melalui penjualan produk setiap periodenya akan diketahui bahwa perusahaan dapat memperoleh laba yang menunjukkan pertumbuhan usaha dari perusahaan tersebut yang nantinya dapat dipergunakan sebagai modal pembangunan maupun perbaikan kinerja perusahaan. Namun, disisi lain perusahaan terkadang juga tidak hanya tumbuh melalui laba melainkan juga hutang pinjaman atau sumber dana eksternal lain guna pembangunan perusahaan. Jika perusahaan terlalu banyak menggunakan dana eksternal sebagai modal sedangkan laba yang diperoleh dari penjualan lebih kecil dari pinjaman yang dilakukan, hal ini dapat berdampak buruk bagi perusahaan yang dapat mengakibatkan kebangkrutan jika tidak diantisipasi sejak awal. Cox (2017) dalam penelitiannya mengatakan bahwa pihak manajerial terkadang mengambil keputusan – keputusan beresiko tinggi guna memperbesar pertumbuhan dari perusahaannya guna mempertahankan kedudukan perusahaan di mata pesaing atau kompetitor. Wijaya dan Utama (2012) dalam jurnal penelitiannya yang meneliti tentang pengaruh beberapa variabel terhadap struktur modal menyimpulkan hasil bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini didukung oleh penelitian Dewiningrat dan Mustanda (2018) yang juga menyimpulkan bahwa variabel tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Kesimpulan berbeda disimpulkan pada penelitian Sumani dan Rachmawati (2012) dalam jurnalnya yang

menguji pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, tingkat profitabilitas, leverage operasi dan kebijakan dividen terhadap struktur modal secara simultan dan parsial. Pengujian secara parsialnya menemukan hasil bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil serupa disimpulkan dalam penelitian Karadeniz, et al. (2009), Widayanti, Triaryati dan Abudanti (2016) dan Sheikh dan Wang (2011) yang juga menyimpulkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda juga disimpulkan pada jurnal penelitian Sawitri dan Lestari (2015) yang meneliti tentang pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dengan objek penelitian perusahaan industri otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2013 menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Kesimpulan tersebut didukung oleh Wahyuni dan Ardini (2017) dan Priambodo, Topowijono dan Azizah (2014) yang dalam jurnal penelitiannya menyimpulkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Leverage merupakan pembayaran biaya atau beban tetap suatu perusahaan menggunakan dana atau modal yang dimiliki (Keown, 2010). Leverage operasi muncul apabila dalam operasi perusahaan digunakan aktiva tetap (Sudana, 2009). Beban tetap berupa penyusutan akan ditimbulkan dari penggunaan aktiva tetap. Pengukuran leverage operasi dapat menggunakan *degree of operating leverage* (DOL). Semakin besar *Degree of operating leverage* (DOL) menandakan jika terjadi sedikit saja perubahan pada penjualan dapat berakibat pada perubahan besar pada EBIT perusahaan. Dari hal tersebut dapat disimpulkan perusahaan memiliki risiko bisnis yang besar. Glover dan Hambush (2014) dalam penelitiannya mengatakan

bahwa keadaan suatu perusahaan dapat terancam apabila perusahaan tidak tepat dalam mengambil keputusan dalam seberapa jauh dana atau modal yang harus dikeluarkan dalam pembayaran suatu biaya operasional, sebab tidak ada yang mampu menjamin perusahaan akan semakin meningkatkan penjualan produknya apabila memfokuskan modalnya kepada pembiayaan beban tetap. Sehingga perusahaan harus benar – benar tepat dalam menyusun strategi pendanaannya sebelum menerapkannya. Abimanyu dan Wirasedana (2015) dalam jurnalnya yang meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, variabilitas pendapatan dan operating leverage pada struktur modal industri perbankan menyimpulkan bahwa variabel operating leverage berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Sumani dan Rachmawati (2012) dan Junita, Nasir, Ilham (2014) dalam penelitiannya juga menyimpulkan hal yang serupa bahwa leverage operasi berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Shofiyuddin (2015) pada penelitiannya yang meneliti tentang pengaruh leverage operasi, pertumbuhan aset dan profitabilitas terhadap struktur modal menyimpulkan bahwa leverage operasi berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil tersebut didukung oleh Puspita dan Juliarsa (2020) dan Dharmadi dan Putri (2018) yang dalam jurnalnya menyimpulkan bahwa leverage operasi berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Sedangkan pada penelitian Maulina, Nuzula, Nurlaily (2018) menyimpulkan bahwa leverage operasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Ridloah (2010) yang menyimpulkan bahwa *operating leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan tingkat signifikansi 0.269, lebih besar dari 5%.

Pemilihan objek penelitian yaitu perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di BEI merupakan suatu kebaruan yang berbeda dengan penelitian sebelumnya. Hal ini juga menjadi menarik untuk diteliti sebab salah satu pihak yang memudahkan serta meningkatkan kualitas hidup setiap manusia adalah penggunaan produk dari suatu perusahaan jasa transportasi. Perusahaan jasa transportasi juga saling berlomba dalam memperbaiki dan meningkatkan kualitas pelayanannya untuk memperoleh konsumen yang lebih banyak dan mempertahankan pelanggannya. Perusahaan tersebut menggunakan segala kemampuan mereka agar mampu bersaing dengan tetap mengelola struktur modal mereka dengan baik.

1.2 Rumusan Masalah

Penelitian ini hendak menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, ujuan perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan dan leverage operasi terhadap perusahaan jasa transportasi. Dengan melihat latar belakang diatas maka dapat dikemukakan rumusan masalah yang akan dibahas adalah:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimana pengaruh leverage operasi terhadap struktur modal pada perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Dengan melihat pokok permasalahan diatas maka dapat dikemukakan tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Mengetahui pengaruh tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Mengetahui pengaruh leverage operasi terhadap struktur modal pada perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan melihat tujuan penelitian diatas maka dapat dikemukakan manfaat penelitian ini adalah:

1. Manfaat Praktis
 - a. Sebagai masukan pedoman perusahaan dalam mewujudkan suatu struktur modal optimal di perusahaannya.

2. Manfaat Teoritis

- b. Sebagai bahan referensi dalam ilmu pendidikan terkait dengan struktur modal dan faktor yang mempengaruhinya sehingga dapat memperkaya dan menambah wawasan.



BAB II

KAJIAN LITERATUR

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Struktur Modal

Struktur modal merupakan suatu keputusan keuangan yang dikelola oleh pihak yang berwenang di perusahaan contohnya oleh seorang manajer keuangan (Keown, 2010). Struktur modal adalah komposisi dan kombinasi dari sumber – sumber dana jangka panjang yang digunakan perusahaan. Kemudian Chaidir (2015) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa Struktur Modal merupakan titik perpaduan antara hutang jangka pendek yang bersifat permanen dengan hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang berupa saham preferen dan saham biasa. Hafsan dan Sari (2015) mengemukakan bahwa struktur modal perlu dikelola dengan baik melalui manajemen struktur modal, struktur modal terdiri dari pendanaan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Abdou, Kuzmic, Pointon dan Lister (2012) dalam penelitiannya mengemukakan terlepas dari bidang industri dari suatu perusahaan, komposisi dari modal harus benar – benar diperhatikan guna memudahkan perusahaan dalam menentukan langkah – langkah yang hendak diambil perusahaan selanjutnya. Zhang dan Yang (2015) dalam penelitiannya mengatakan bahwa struktur modal terdiri dari proporsi dari semua jenis modal yang digunakan oleh perusahaan dalam membangun bisnisnya. Margaretha dan Ramadhan (2010) dalam penelitiannya mengatakan bahwa struktur modal terdiri dari modal sendiri dan hutang perusahaan, modal sendiri tersebut dapat berasal dari internal melalui laba ditahan, pesediaan dan sebagainya maupun

eksternal perusahaan dengan melalui saham. Craven dan Islam (2013) dalam penelitiannya mengatakan bahwa struktur modal atau komposisi yang baik dari suatu modal tersebut penting bagi kelangsungan suatu perusahaan sebab pemilihan struktur modal yang tepat dapat memperkecil atau mengurangi biaya agensi. Wijaya, Veronica dan Hadianto (2008) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa penerbitan saham baru akan menambah jumlah ekuitas yang dimiliki perusahaan sehingga struktur modal juga terpengaruh di dalam suatu perusahaan. Graham, Leary dan Roberts (2015) mengemukakan dalam penelitiannya bahwa kondisi struktur modal dapat terpengaruh dari budaya di suatu perusahaan tersebut disamping pengelolaannya.

2.1.2 Teori – Teori Struktur Modal

Nurrohim (2008) dalam penelitiannya menyebutkan terdapat 3 teori terkait struktur modal. Berikut ini adalah teori – teori struktur modal, antara lain:

2.1.2.1 Agency Theory

Teori keagenan adalah suatu kondisi dimana pihak shareholder menginginkan agen – agen untuk bergerak sesuai dengan keinginan mereka sehingga akan menaikkan nilai perusahaan dan kemudian menguntungkan pihak pemegang saham. Untuk melakukannya diperlukan biaya – biaya tambahan seperti untuk melakukan pengawasan yang dikelola oleh manajer perusahaan. Biaya untuk pengawasan tersebut nantinya akan dimasukkan kedalam biaya agensi. Biaya yang muncul akan ditanggung oleh para pemegang saham.

2.1.2.2 Pecking Order Theory

Di dalam Pecking Order Theory terdapat urutan penggunaan sebagai sumber pendanaan yaitu internal fund (dana internal), debt (hutang), dan equity (modal sendiri). Modal internal berasal dari aliran kas, laba ditahan, dan depresiasi sedangkan modal eksternal dari penerbitan sekuritas. Perusahaan lebih menyukai modal yang berasal dari internal sebab hal tersebut memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu mempublikasi data – data milik perusahaan. Sedangkan untuk dana eksternal lebih disukai melalui hutang dibandingkan modal sendiri.

2.1.2.3 Trade Off Theory

Trade off theory memiliki asumsi bahwa struktur modal perusahaan merupakan keseimbangan kombinasi dari keuntungan penggunaan hutang dengan biaya financial distress (kesulitan keuangan) dan agency cost (biaya keagenan). Dari pengertian diatas dapat diketahui teori ini menganggap bahwa perusahaan yang tidak menggunakan dana pinjaman sama sekali dan perusahaan yang menggunakan pembiayaan melalui peminjaman seluruhnya adalah perusahaan yang buruk. Sehingga perusahaan yang baik adalah suatu keadaan perusahaan yang membagi secara tepat dan mempertimbangkan kedua instrument pembiayaan.

2.1.3 Profitabilitas

Bukit (2012) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan yang dimiliki suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau laba melalui penawaran produknya kepada konsumen.

Sehingga profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba melalui efisiensi penggunaan modal serta asset yang dimilikinya. Hermuningsih (2012) dalam penelitiannya mengatakan bahwa profitabilitas akan mempengaruhi kebijakan para penanam modal atau investor. Kemampuan menghasilkan laba dari suatu perusahaan akan menarik investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Namun jika profitabilitas suatu perusahaan rendah maka akan menyebabkan para investor tersebut menarik dananya. Li (2017) dalam penelitiannya mengatakan bahwa profitabilitas mampu ditunjang dengan memperhatikan nilai dari suatu produk, memperhatikan penilaian konsumen terhadap produk dan memperhatikan harga yang ditawarkan kepada konsumen. Dayal dan Singh (2016) dalam penelitiannya mengatakan bahwa tujuan dari suatu perusahaan adalah menghasilkan laba, untuk membuat perusahaan tersebut lebih mudah dalam mengidentifikasi laba yang diperolehnya, perusahaan perlu memperhatikan modal yang diinvestasikan pada suatu produk, biaya operasional, penjualan, harga pokok penjualan dan lain sebagainya. Costuleanu, Dumitrescu, Ignat dan Bobitan (2014) dalam penelitiannya mengatakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu indeks yang paling penting dalam aktivitas perekonomian perusahaan karena menunjukkan kapasitas dari suatu perusahaan dalam memperoleh atau menghasilkan laba. Lee, Randall, Hu dan Wu (2014) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa profitabilitas dari suatu perusahaan mampu memunculkan atau mencerminkan suatu keunggulan kompetitif dari suatu perusahaan dengan para pesaingnya. Hamidy, Wiksuana dan Artini (2015) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa Profitabilitas memiliki kemampuan dalam memediasi struktur modal dengan nilai

perusahaan. Sehingga jumlah profitabilitas yang diperoleh perusahaan juga mencerminkan nilai perusahaan. Andika dan Sedana (2019) dalam jurnal penelitiannya mengatakan bahwa profitabilitas yang tinggi akan menghasilkan pengembalian dana yang besar sehingga dapat menarik minat para investor untuk investasi. Pengembalian dana yang besar (return) ke perusahaan akan memperkecil kebutuhan perusahaan akan dana eksternal yang berupa hutang.

2.1.4 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan pengukuran kemampuan suatu perusahaan dalam pemenuhan kewajiban keuangan jangka pendeknya (Sudana, 2009). Dalam rasio ini terdapat beberapa cara pengukuran yaitu dengan menggunakan *current ratio*, *quick ratio* atau *acid test ratio* dan *cash ratio*. Likuiditas dalam hal pengelolaan portofolio sekuritas merujuk pada kemampuan merubah sekuritas menjadi kas (Keown, 2010). Sari dan Oetomo (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendeknya. Apabila kebutuhan suatu perusahaan akan dana dirasa sangat besar maka perusahaan dapat mengeluarkan surat hutang atau sekuritas, begitu pula sebaliknya. Deviani dan Sudjarni (2018) pada jurnal penelitiannya merujuk pada *pecking order theory*, perusahaan akan sebisa mungkin menghindari penggunaan hutang apabila memiliki likuiditas yang tinggi. Sehingga apabila likuiditas perusahaan tinggi maka struktur modal perusahaan akan cenderung rendah. Karena likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan memiliki kecukupan dana internal untuk memenuhi kewajiban jangka

pendeknya yang nantinya juga akan berdampak kepada struktur modal perusahaan.

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Nuraina (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa semakin besar perusahaan maka juga memiliki pemegang kepentingan yang lebih luas dibandingkan perusahaan yang kecil. Pemegang kepentingan tersebut nantinya juga berhak membuat suatu kebijakan perusahaan yang tentunya akan berdampak kepada investor. Prasetia, Tommy dan Saerang (2014) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa ukuran perusahaan yang besar membuat pihak manajemen menjadi leluasa dalam penggunaan asset yang ada di perusahaan. Dewi dan Wirajaya (2013) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa ukuran perusahaan merupakan skala suatu perusahaan yang diukur melalui total penjualan, total aktiva ataupun laba yang diperolehnya setiap periode. Nino, Murni dan Tumiwa (2016) dalam penelitiannya juga mengemukakan bahwa ukuran perusahaan menunjukkan besar atau kecilnya kekayaan atau asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar total aktiva, total penjualan ataupun laba yang dimiliki maka akan semakin besar pula ukuran perusahaannya. Total aktiva merupakan suatu hak perusahaan yang digunakan untuk kegiatan produksi dan operasi di dalam perusahaan. Juliantika dan Dewi (2016) dalam jurnalnya menyebutkan bahwa ukuran perusahaan yang besar tidak dapat menjadi jaminan kelangsungan hidup suatu perusahaan maupun kelancaran kegiatan operasional suatu perusahaan. Oleh karena itu ukuran perusahaan tidak dapat menjadi jaminan dalam memunculkan minat kreditor maupun investor untuk memberikan pendanaan kepada perusahaan.

2.1.6 Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Sumani dan Rachmawati (2012) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa tingkat pertumbuhan adalah suatu kemampuan perusahaan dalam mempertahankan industrinya melalui kemampuan untuk memperoleh laba dan dana eksternal untuk bisnisnya. Laba yang diperoleh nanti akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Tingkat pertumbuhan perusahaan juga menunjukkan sebaik apa perusahaan dapat mempertahankan posisi ekonomi di dalam industrinya. Hal ini dapat berdampak negatif apabila perusahaan tidak mampu menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan hutang atau dana eksternal yang diperolehnya. Sebab perusahaan pada umumnya melunasi hutang atau peminjaman dana eksternal melalui profit yang diperolehnya. Cox (2017) dalam penelitiannya mengatakan bahwa ada kemungkinan pihak manajerial mengambil keputusan yang memiliki risiko tinggi untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaannya. Sehingga kedudukan perusahaan di mata pesaingnya akan tetap bertahan. Deviani dan Sudjarni (2018) dalam jurnal penelitiannya merujuk pada *pecking order theory* yang mengatakan bahwa perusahaan akan mengutamakan penggunaan laba ditahan sebelum menggunakan pendanaan eksternal (hutang). Sehingga apabila tingkat pertumbuhan suatu perusahaan meningkat maka struktur modal perusahaan akan mengalami penurunan.

2.1.7 Leverage Operasi

Leverage adalah pembayaran biaya atau beban tetap suatu perusahaan menggunakan dana atau modal yang dimiliki (Keown, 2010). Leverage operasi muncul apabila dalam operasi perusahaan digunakan aktiva tetap (Sudana, 2009). Sehingga leverage operasi adalah kemampuan pembayaran

biaya atau beban tetap berdasarkan kegiatan operasional perusahaan. Semakin besar leverage operasi menandakan semakin besar pula biaya atau beban tetapnya. Karena leverage operasi merupakan rasio biaya tetap terhadap biaya variabel. Jika proporsi biaya tetap lebih banyak dibandingkan biaya variabel maka leverage operasi pada suatu perusahaan tinggi. Biaya tetap adalah beban perusahaan yang harus dibayarkan yang tidak akan berubah terkait dengan jumlah jasa yang dilakukan atau produk yang diproduksi meliputi biaya penyusutan aset, gaji karyawan, biaya sewa dan lain sebagainya. Glover dan Hambush (2014) dalam penelitiannya mengatakan bahwa jika perusahaan terlalu terfokus pada pembayaran beban tetap atau biaya operasi perusahaan, maka dapat berakibat buruk kepada kelangsungan perusahaan tersebut karena tidak ada jaminan bahwa pembayaran biaya tetap yang dilakukan juga akan meningkatkan perolehan laba atau meningkatnya penjualan pada suatu produk yang ditawarkan. Oleh karena itu pihak manajerial harus benar – benar mempertimbangkan hal tersebut sebelum menerapkannya di perusahaan.

2.2 Penelitian Sebelumnya dan Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Bukit (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh atau mendapatkan laba atau keuntungan. Costelanu, Dumitrescu, Ignat dan Bobitan (2014) dalam penelitiannya mengatakan bahwa profitabilitas adalah salah satu titik yang perlu diperhatikan secara penuh karena menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas – aktivitasnya. Sergieschu dan Vaidean (2014) dalam jurnal penelitiannya mengacu pada *pecking order theory* menyebutkan bahwa perusahaan akan cenderung

menggunakan dana internal untuk kegiatan operasionalnya. Sehingga mengakibatkan proporsi hutang pada struktur permodalan perusahaan cenderung rendah. Penggunaan *pecking order theory* pada variabel ini juga sesuai dengan penelitian Sheikh dan Wang (2011) yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas dan beberapa variabel lainnya terhadap struktur modal di negara Pakistan. Mereka juga menegaskan bahwa kesesuaian teori tersebut juga dapat didukung oleh kondisi pasar modal yang terbatas atau pertumbuhan perusahaan yang tidak menentu. Karadeniz, et al. (2009) dalam penelitiannya juga mendukung kesesuaian pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan yang cocok dengan *pecking order theory*. Laksana dan Widyawati (2016) yaitu profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil serupa disimpulkan oleh Karadeniz, et al. (2009), Prastika dan Candradewi (2019), Sergieschu dan Vaidean (2014) dan Sheikh dan Wang (2011) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.2.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Rasio likuiditas merupakan pengukuran kemampuan suatu perusahaan dalam pemenuhan kewajiban keuangan jangka pendeknya (Sudana, 2019). Likuiditas dalam hal pengelolaan portofolio sekuritas merujuk pada kemampuan merubah sekuritas menjadi kas (Keown, 2010). Sheikh dan Wang (2011) pada jurnal penelitiannya menunjukkan pengaruh likuiditas terhadap struktur modal dengan arah negatif, sesuai pada *pecking order theory* yang mengutamakan pendanaan internal, terlebih lagi jika pertumbuhan penjualan tidak tinggi dan tidak menentu. Dewiningrat dan Mustanda (2018) dalam

penelitiannya yang menguji tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan struktur aset terhadap struktur modal dengan objek penelitiannya adalah perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di BEI menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil tersebut serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Deviani dan Sudjarni (2018) yang meneliti tentang pengaruh tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan pertambangan di BEI. Hasil penelitian mereka menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Begitu juga penelitian Eriotis, Vasiliou dan Neokosmidi (2007), Sergieschu dan Vaidean (2014) dan Sheikh dan Wang (2011) yang menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H2 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Dewi dan Wirajaya (2013) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa ukuran perusahaan merupakan skala suatu perusahaan yang diukur melalui total penjualan, total aktiva ataupun laba yang diperolehnya setiap periode. Nino, Murni dan Tumiwa (2016) dalam penelitiannya juga mengemukakan bahwa ukuran perusahaan menunjukkan besar atau kecilnya kekayaan atau asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Pada penelitian Eriotis, Casiliou dan Neokosmidi (2007), menemukan bahwa perusahaan yang besar akan cenderung memiliki proporsi hutang yang besar. Karena ukuran perusahaan yang besar memunculkan kebutuhan finansial yang banyak, yang mengakibatkan kewajiban yang harus dipenuhi makin membesar. Pada penelitian Sheikh dan Wang (2011) menuliskan bahwa hal tersebut sesuai

dengan *trade-off theory* bahwa perusahaan yang besar akan berusaha mempertimbangkan segala risiko selagi tetap menggunakan hutang dalam permodalannya guna memenuhi dan mencukupi kewajiban finansialnya. Terlebih lagi ketika pasar modalnya terbatas dan kurang berkembang dikarenakan objek penelitian mereka yang berada di negara Pakistan. Laksana dan Widyawati (2016) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil yang serupa ditemukan oleh Eriotis, Vasiliou dan Neokosmidi (2007), Sheikh dan Wang (2011), Hermuningsih (2012), Septiani dan Suaryana (2018) dan Lasut, Rate, Raintung (2018) di dalam jurnal penelitiannya yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.2.4 Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Sumani dan Rachmawati (2012) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa tingkat pertumbuhan adalah suatu kemampuan perusahaan dalam mempertahankan industrinya melalui kemampuan untuk memperoleh laba dan dana eksternal untuk bisnisnya. Deviani dan Sudjarni (2018) dalam jurnal penelitiannya merujuk pada *pecking order theory* yang mengatakan bahwa perusahaan akan mengutamakan penggunaan laba ditahan sebelum menggunakan pendanaan eksternal (hutang). Sehingga apabila pertumbuhan pendapatan jasa suatu perusahaan meningkat akan memperkecil proporsi hutang pada perusahaan. Pada penelitian Eriotis, Vasiliou dan Neokosmidi (2007), mereka beranggapan bahwa pertumbuhan perusahaan yang tinggi akan menaikkan risiko bisnis dalam perusahaan yang membuat perusahaan lebih

berhati – hati dalam pengambilan keputusan untuk berhutang yang kemudian membuat proporsi hutang pada perusahaan tersebut menjadi rendah. Wijaya dan Utama (2012) dalam jurnal penelitiannya yang meneliti tentang pengaruh beberapa variabel terhadap struktur modal menyimpulkan hasil bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini didukung oleh penelitian Dewiningrat dan Mustanda (2018) dan Eriotis, Vasiliou dan Neokosmidi (2007) yang juga menyimpulkan bahwa variabel tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

H4 : Tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.2.5 Pengaruh Leverage Operasi Terhadap Struktur Modal

Leverage adalah pembayaran biaya atau beban tetap suatu perusahaan menggunakan dana atau modal yang dimiliki (Keown, 2010). Leverage operasi muncul apabila dalam operasi perusahaan digunakan aktiva tetap (Sudana, 2009). Pada penelitian Sumani dan Rachmawati (2012) ketika leverage operasi suatu perusahaan tinggi maka hutang akan cenderung tinggi karena leverage dianggap sebagai hutang perusahaan. Mereka menambahkan proporsi biaya tetap pada kegiatan operasi dianggap sebagai risiko potensial yang akan memunculkan perbedaan laba operasi suatu perusahaan terhadap penjualannya. Sesuai dengan *trade-off theory* yang menganggap bahwa perusahaan yang baik adalah yang mampu membagi secara tepat seluruh instrumen pembiayaan dengan mempertimbangkan risiko yang muncul, termasuk hutang. Abimanyu dan Wirasedana (2015) dalam jurnalnya yang

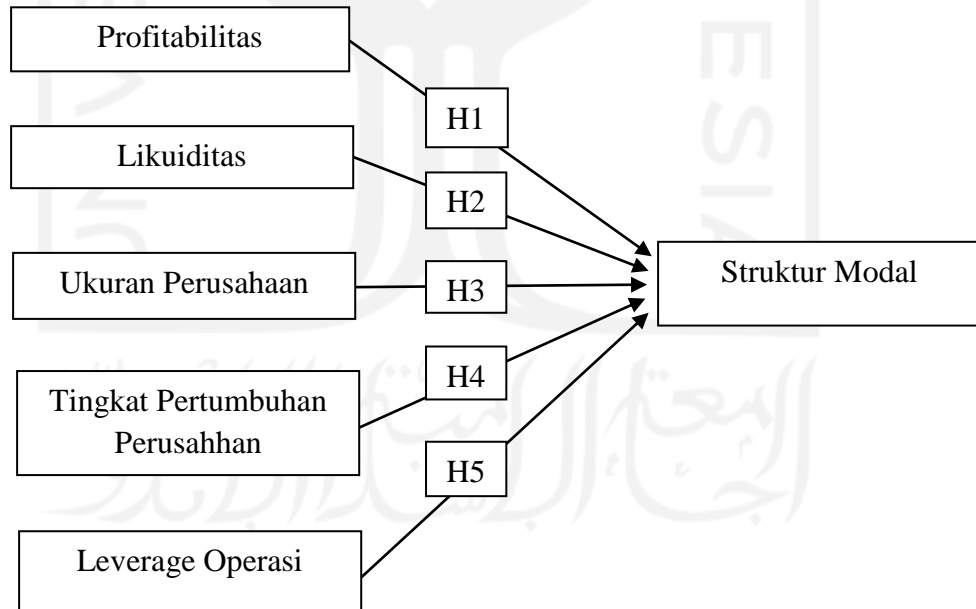
meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, variabilitas pendapatan dan *operating leverage* pada struktur modal industri perbankan menyimpulkan bahwa variabel *operating leverage* berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Sumani dan Rachmawati (2012) dan Junita, Nasir, Ilham (2014) dalam penelitiannya juga menyimpulkan hal yang serupa bahwa leverage operasi berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H5 : Leverage operasi berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.3 Kerangka Pemikiran

Berikut adalah kerangka pemikiran teoritis pada pengembangan hipotesis di atas:

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

3.1.1 Populasi dan Sampel

Perusahaan jasa dibagi ke dalam 4 sektor antara lain sektor *property* dan *real estate*, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor keuangan dan sektor perdagangan, jasa dan investasi. Setiap sektor tersebut dibagi kedalam beberapa sub sektor diantaranya adalah sub sektor perusahaan jasa transportasi (<https://www.sahamok.com/>). Populasi dari penelitian ini adalah 45 perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dari populasi yang ada menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria dari pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.1.1.1 Perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2019.

3.1.1.2 Perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang secara rutin menyampaikan laporan keuangannya per 31 Desember selama lima tahun sesuai kebutuhan dari penelitian yang dilakukan yaitu tahun 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 dan 2019. Laporan yang digunakan pada penelitian ini merupakan laporan keuangan yang telah diaudit sehingga terpercaya.

3.1.1.3 Perusahaan jasa transportasi yang secara lengkap menyampaikan data – data yang diperlukan dalam penelitian, yaitu total aktiva, total ekuitas,

laba bersih, total hutang, aktiva lancar, hutang lancar, pendapatan jasa, laba sebelum bunga dan pajak.

3.1.2 Jenis dan Sumber Data

Sumber data dari penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang bergerak di bidang jasa transportasi. Perusahaan yang diambil datanya difokuskan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga sumber data dari penelitian ini diperoleh dari BEI. Perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di BEI ada 45 perusahaan. Perusahaan tersebut antara lain Blue Bird Tbk, Garuda Indonesia (Persero) Tbk, Humpus Intermoda Transportasi Tbk, dan lain sebagainya.

3.1.3 Teknik Pengambilan Sampel

Pada penelitian ini digunakan teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Metode tersebut adalah teknik pengambilan sampel yang secara sengaja mempertimbangkan syarat-syarat dari sampel. Seluruh data untuk penelitian diperoleh dari Kantor Bursa Efek Indonesia cabang Yogyakarta, buku, jurnal penelitian dan situs Bursa Efek Indonesia yang mendukung dan memiliki hubungan dengan penelitian.

3.2 Definisi Operasional Variabel Penelitian

3.2.1 Struktur Modal

Struktur modal merupakan suatu keputusan keuangan yang dikelola oleh pihak yang berwenang di perusahaan contohnya oleh seorang manajer keuangan. Struktur modal adalah komposisi dan kombinasi dari sumber –

sumber dana jangka panjang yang digunakan perusahaan. Dalam melakukan pengukuran struktur modal dapat dihitung menggunakan Debt to Equity Ratio (Sudana, 2009). Penghitungan Debt to Equity Ratio dapat dilakukan dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = (\text{Total Hutang} / \text{Total Ekuitas}) \times 100\%$$

3.2.2 Profitabilitas

Profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba melalui penjualan produk kepada konsumen. Sehingga profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba melalui efisiensi penggunaan modal serta asset yang dimilikinya. Dalam melakukan pengukuran profitabilitas terhadap struktur modal, dapat dilakukan dengan penghitungan ROA, ROE ataupun ROI (Sudana, 2009). Pada penelitian ini akan menggunakan ROE untuk perhitungan variabel profitabilitasnya. Penghitungan Return on Equity (ROE) dapat menggunakan rumus berikut:

$$\text{ROE} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Total Ekuitas}$$

3.2.3 Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu kemampuan suatu perusahaan dalam pelunasan kewajiban jangka pendeknya. Kewajiban jangka pendek merupakan suatu hutang jangka pendek yang harus dibayar perusahaan dalam jangka waktu yang tidak lama. Dalam rasio ini terdapat beberapa cara pengukuran yaitu dengan menggunakan *current ratio*, *quick ratio* atau *acid test ratio* dan

cash ratio (Sudana, 2009). Pada penelitian ini akan menggunakan *Current Ratio* dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \text{Aktiva Lancar} / \text{Hutang Lancar}$$

3.2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu keadaan dari perusahaan yang dinilai melalui total aktiva, total penjualan ataupun laba yang dimilikinya. Semakin besar total aktiva, total penjualan ataupun laba yang dimiliki maka akan semakin besar pula ukuran perusahaannya. Dalam melakukan pengukuran ukuran perusahaan terhadap struktur modal dapat melakukan penghitungan total aktiva di dalam perusahaan.

$$\text{Size} = \text{Log Natural dari Total Aktiva}$$

3.2.5 Tingkat Pertumbuhan Perusahaan (Melalui Perhitungan Pendapatan Jasa)

Tingkat pertumbuhan adalah suatu titik kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dan dana eksternal untuk mempertahankan industrinya. Dihitung dari penjualan perusahaan antar periode. Dalam melakukan pengukuran tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal dapat melakukan penghitungan melalui rumus:

$$\text{Rasio Pertumbuhan} = (\text{Revenue}_t - \text{Revenue}_{t-1}) / \text{Revenue}_{t-1}$$

Keterangan:

Revenue_t = Pendapatan jasa periode terakhir

Revenue_{t-1} = Pendapatan jasa periode sebelumnya

3.2.6 Leverage Operasi

Leverage adalah pembayaran biaya atau beban tetap suatu perusahaan menggunakan dana atau modal yang dimiliki. Sehingga leverage operasi adalah kemampuan pembayaran biaya atau beban tetap berdasarkan kegiatan operasional perusahaan. Dalam melakukan pengukuran leverage operasi terhadap struktur modal dapat melakukan penghitungan melalui rumus *Degree of Operating Leverage*, sebagai berikut:

DOL pada x unit = Persentase (%) Perubahan EBIT/Persentase (%) Perubahan Penjualan

3.3 Metode Analisis Data

Analisis pada penelitian ini akan menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda merupakan analisis untuk mengetahui pengaruh dari variable bebas (variable independen) yang jumlahnya dua atau lebih terhadap satu variable terikat (dependen). Tujuan dari analisis regresi linier berganda adalah untuk mengukur hubungan antara dua variable atau lebih dari variable Y (dependen) dengan X (independen). Pada penelitian ini akan menggunakan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DER = \alpha + \beta_1ROE + \beta_2CR + \beta_3SIZE + \beta_4GROWTH + \beta_5DOL + \varepsilon$$

Keterangan:

α = Konstanta

β = Koefisien

ε = Kesalahan residual / tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

DER = Struktur Modal

ROE = Profitabilitas

CR = Likuiditas

SIZE = Ukuran Perusahaan

GROWTH = Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

DOL = Leverage Operasi

Dalam penelitian Nuraina (2012), sebelum melakukan analisis dengan regresi linier berganda, diperlukan uji statistik deskriptif, uji normalitas dan uji asumsi klasik guna memastikan apakah model yang digunakan tidak terdapat masalah multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

3.3.1 Uji Statistik Deskriptif

Sebelum melakukan pengujian yang lain perlu dilakukan uji statistik deskriptif guna mengetahui penjelasan data meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai mean (rata-rata) dan standar deviasi dari masing – masing variabel bebas maupun variabel tetap yangt terlibat dalam penelitian.

3.3.2 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji data penelitian apakah persebaran data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau tidak. Pada

penelitian ini akan digunakan metode Kolmogorov Smirnov untuk pengujian normalitas data.

3.3.3 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji model regresi linier berganda yang ada dalam penelitian ini tentang terjadi atau tidaknya multikolinieritas antar variabel independen (bebas).

3.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi linier berganda dalam penelitian ini terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t (sekarang) dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat masalah atau bebas dari autokorelasi. Pada penelitian ini akan digunakan metode uji *run test* untuk pengujian autokorelasinya.

3.3.5 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji model regresi linier berganda ini terdapat ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas, jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas.

3.4 Pengujian Hipotesis

3.4.1 Koefisien Determinasi (*Adjusted R Square*)

Koefisien determinasi yang digunakan pada penelitian ini adalah *adjusted R square* yang bertujuan untuk melihat korelasi antara variabel – variabel bebas dan variabel tetap. Pada penelitian ini koefisien determinasi juga digunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi pengaruh variabel bebas terhadap variabel tetap dalam bentuk persentase.

3.4.2 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji-t merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengetahui apakah masing – masing variable independen berpengaruh secara signifikan terhadap variable dependen secara parsial. Pengujian secara parsial maksudnya adalah menguji apakah variabel independen mempengaruhi secara individual terhadap variabel dependen. Formulasi uji hipotesis pada uji t adalah sebagai berikut:

$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = 0$, yang berarti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan dan leverage operasi tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

$H_a : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 > 0$, yang berarti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan dan leverage operasi memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini memiliki *level of significant* atau tingkat kesalahan yang ditolerir sebesar 5% dengan kriteria sebagai berikut:

Jika $P \text{ value (sig)} \geq 0,05$ H_0 diterima, yang berarti tidak ada pengaruh antara variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan dan leverage operasi terhadap struktur modal.

Jika $P \text{ value (sig)} \leq 0,05$ H_0 ditolak, yang berarti ada pengaruh antara variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan dan leverage operasi terhadap struktur modal.

3.4.2 Pengujian Hipotesis secara Simultan (Uji F)

Uji F merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengetahui apakah setiap variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen secara simultan. Pengujian secara simultan maksudnya adalah menguji apakah variabel independen tersebut mempengaruhi secara bersama – sama terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara semua variabel independen dengan variabel dependen diperlukan untuk memperhatikan *level of significant* pada penelitian ini yang sebesar alfa (α) = 5% atau $F \leq 0,05$.

H_0 : $b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = 0$, berarti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan dan leverage operasi secara bersama-sama tidak punya pengaruh terhadap struktur modal.

H_a : $b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq b_5 \neq 0$, berarti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan dan leverage operasi secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Kriteria pengujian;

Nilai Probabilitas $\geq 0,05$ maka menerima H_0 .

Nilai Probabilitas $\leq 0,05$ maka menolak H_0 .

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Seleksi dan Sampel

Sampel pada penelitian ini diambil berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti atau menggunakan metode *purposive sampling*. Berikut adalah jumlah sampel yang telah diambil:

Tabel 4.1 Rangkuman Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 sampai dengan 2019	45
Perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak memiliki kelengkapan data yang diperlukan	(30)
Perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 sampai dengan 2019 yang akan dipergunakan sebagai sampel	15
Jumlah data yang dipergunakan sebagai sampel penelitian periode 2013 sampai dengan 2019	105

Seluruh data pada penelitian ini diperoleh dari Kantor Bursa Efek Indonesia di Kota Yogyakarta. Populasi objek penelitian berjumlah 45 perusahaan jasa transportasi. Dari total populasi tersebut 30 diantaranya tidak memiliki kelengkapan data yang diperlukan guna

kelangsungan penelitian sehingga harus dieliminasi. Sehingga dari keseluruhan populasi hanya tersisa 15 perusahaan saja yang dapat digunakan sebagai objek penelitian.

4.2 Hasil Statistik Deskriptif

Tujuan dari dilakukannya analisis statistik deskriptif adalah guna mengetahui deskripsi data variabel. Sehingga dari analisis ini pembaca laporan dapat mengetahui gambaran umum perihal data dari penelitian yang dilakukan. Pada penelitian ini statistik deskriptif yang digunakan antara lain nilai minimum, mean, nilai maksimum dan standar deviasi. Jumlah keseluruhan data pada masing-masing variabel periode 2013-2019 adalah 105 data. Berikut adalah tabel yang menunjukkan hasil analisis deskriptif dari penelitian ini.

Tabel 4.2 Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	105	-8.99	7.15	0.6816	1.72595
ROE	105	-2.00	1.43	0.0145	0.33543
CR	105	0.03	6.04	1.3585	1.37792
SIZE	105	26.2025	29.6789	27.9600	0.96706
GROWTH	105	-0.9794	10.0833	0.1198	1.05859
DOL	105	-96.53	89.80	-2.6730	24.88881

Sumber: Hasil olah data menggunakan Microsoft Excel, 2021

4.2.1 Struktur Modal

Hasil statistik deskriptif pada variabel struktur modal diketahui rata-rata sebesar 0.6816. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa rata – rata proporsi hutang dalam perusahaan selama periode penelitian adalah sebesar 68.16% dari total ekuitasnya. Nilai minimum pada

variabel struktur modal adalah -8.99 yang dapat diartikan bahwa 899% dari total ekuitas perusahaan merupakan hutang atau total hutang adalah 8.99 kali dari total ekuitas perusahaan. Nilai negatif tersebut menunjukkan bahwa kondisi perusahaan yang sedang defisit sehingga total ekuitasnya negatif atau mengalami defisiensi modal. Sedangkan nilai maksimum dari variabel ini adalah sebesar 7.15 yang berarti 715% dari total ekuitas perusahaan merupakan hutang atau hutang adalah sebesar 7.12 kali dari total ekuitas perusahaan. Nilai minimum pada variabel ini adalah dari Karwell Indonesia (ICTSI Jasa Prima) pada tahun 2013 sedangkan nilai maksimumnya adalah dari Express Transindo Utama Tbk pada tahun 2017. Standar deviasi dari variabel struktur modal adalah 1.72595 yang berarti variasi penyebaran pada variabel ini adalah 1.72595 dari 105 data penelitian.

4.2.2 Profitabilitas

Hasil statistik deskriptif pada variabel profitabilitas diketahui nilai rata – rata sebesar 0.0145. Nilai dari hasil tersebut dapat diartikan dalam rentang periode yang diteliti rata –rata laba bersih yang dapat dihasilkan dalam suatu perusahaan adalah sebesar 1.45% dari total ekuitasnya. Nilai minimum dari variabel profitabilitas adalah sebesar -2.00 pada tahun 2017 dari Express Transindo Utama Tbk. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa kerugian yang dialami oleh perusahaan tersebut selama satu tahun adalah -200% dari total ekuitasnya. Nilai negatif dapat diartikan bahwa perusahaan merugi pada periode tersebut atau keadaan perusahaan yang sedang mengalami defisiensi modal. Sedangkan nilai maksimum dari variabel ini adalah sebesar 1.43 yang dapat diartikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada periode tersebut adalah sebesar 143% dari total ekuitasnya. Nilai tersebut dicapai oleh Express Transindo Utama Tbk pada tahun 2018. Standar deviasi dari variabel profitabilitas adalah 0.33543 yang berarti variasi penyebaran dari variabel ini adalah 0.33543 dari 105 data penelitian.

4.2.3 Likuiditas

Hasil statistik deskriptif pada variabel likuiditas diketahui nilai rata – rata sebesar 1.3585. Nilai dari hasil tersebut dapat diartikan kemampuan rata-rata perusahaan dalam pemenuhan kewajiban jangka pendek menggunakan aktiva lancarnya adalah sebesar 135.85% dari hutang lancarnya atau perusahaan memiliki aktiva lancar yang nilainya 1.3585 kali dari hutang lancarnya. Nilai minimum dari variabel likuiditas adalah 0.03 yang dapat diartikan bahwa kemampuan perusahaan dalam pemenuhan jangka pendek menggunakan aktiva lancarnya adalah sebesar 3% atau 0.03 kali dari hutang lancarnya. Nilai minimum perusahaan ini berasal dari Karwell Indonesia (ICTSI Jasa Prima) pada tahun 2013. Sedangkan nilai maksimum pada variabel likuiditas adalah sebesar 6.04. Nilai tersebut dapat diartikan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aktiva lancar adalah sebesar 604% atau sebesar 6.04 kali dari hutang jangka pendeknya. Nilai tertinggi pada variabel likuiditas ada pada tahun 2017 dari Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk. Standar deviasi dari variabel likuiditas adalah 1.37792 yang dapat diartikan bahwa variasi penyebaran dari variabel ini adalah 1.37792 dari 105 data penelitian.

4.2.4 Ukuran Perusahaan

Hasil analisis deskriptif pada variabel ukuran perusahaan diketahui rata-rata sebesar 27.9600. Nilai minimum pada variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 26.2025 sedangkan nilai maksimumnya adalah 29.6789. Nilai minimum dari variabel ini adalah dari Eka Sari Lorena Transport Tbk pada tahun 2013 sedangkan nilai maksimumnya dari Buana Lintas Lautan Tbk pada tahun 2019. Standar deviasi dari variabel ukuran perusahaan adalah 0.96706 yang dapat diartikan bahwa variasi penyebaran dari variabel ini adalah 0.96706 dari 105 data penelitian.

4.2.5 Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Hasil analisis deskriptif pada variabel tingkat pertumbuhan perusahaan diketahui rata-rata sebesar 0.1198. Nilai tersebut dapat diartikan rata – rata kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan jasa mengalami peningkatan sebesar 0.1198 kali dari periode sebelumnya. Nilai minimum dari variabel ini adalah -0.9794 sedangkan nilai maksimumnya adalah sebesar 10.0833. Nilai – nilai tersebut juga dapat diartikan bahwa pertumbuhan pendapatan jasa paling kecil adalah penurunan sebesar 0.9794 kali dari periode sebelumnya sedangkan pertumbuhan pendapatan jasa paling tinggi adalah kenaikan sebesar 10.08 kali dibandingkan periode sebelumnya. Nilai minimum pada variabel ini adalah dari Trans Power Marine Tbk pada tahun 2015 dan nilai maksimumnya dari Pelayaran Nasional Bina Buana Ray Tbk pada tahun 2018. Standar deviasi pada variabel ini adalah 1.05859 yang dapat pula diartikan bahwa variasi penyebaran dari variabel ini adalah 1.05859 dari 105 data penelitian.

4.2.6 Leverage Operasi

Hasil analisis deskriptif pada variabel leverage operasi diketahui rata-rata sebesar -2.6730. Nilai tersebut dapat diartikan kemampuan perusahaan dalam pemenuhan biaya atau beban tetap untuk kegiatan operasi suatu perusahaan adalah sebesar -2.6730 kali dari penjualannya. Nilai minimum dari variabel leverage operasi adalah sebesar -96.53 sedangkan nilai maksimumnya adalah 89.80. Nilai minimum variabel ini berasal dari Sidomulyo Selaras Tbk pada tahun 2018 dan nilai maksimumnya berasal dari Samudera Indonesia Tbk pada tahun 2014. Data yang sangat bervariasi dengan banyak nilai yang ekstrim disebabkan oleh perusahaan yang mengalami penurunan penjualan namun beban yang harus dibayarkan tidak terdapat banyak perubahan sehingga beban tersebut dibebankan kepada penjualan yang sedang tidak cukup baik. Standar deviasi dari variabel leverage operasi adalah sebesar

24.88881 yang dapat juga diartikan bahwa variasi penyebaran dari variabel ini adalah 24.88881 dari 105 data penelitian.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebagai syarat dalam melakukan uji regresi linear berganda. Uji asumsi klasik yang akan dilakukan pada penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah suatu pengujian yang dilakukan dengan tujuan untuk melihat normal atau tidaknya persebaran atau distribusi suatu data pada suatu kelompok atau variable. Penelitian ini menggunakan One Sample Kolmogorov-Smirnov Test untuk pengujian normalitasnya. Pengambilan keputusan tentang normal atau tidaknya distribusi suatu data pada penelitian ini akan dinilai dari tingkat signifikansi yang sebesar 5%. Hal tersebut dapat dilihat dari probabilitas *asympt.sig* (2-tailed) > 0.05 yang berarti data berdistribusi normal sedangkan jika *asympt.sig* (2-tailed) < 0.05 berarti sebaliknya (tidak normal). Berikut adalah tabel hasil uji normalitas dari penelitian ini.

Tabel 4.3 Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters ^a	Mean	-0.0419055
	Std. Deviation	1.97460148
Most Extreme Differences	Absolute	.093
	Positive	.085
	Negatif	-.093
Kolmogorov-Smirnov Z		0.952
Asymp. Sig. (2-tailed)		.325

Sumber: Hasil olah data uji normalitas menggunakan SPSS, 2021

Berdasarkan hasil olah data uji normalitas pada tabel 4.3 dapat dilihat bahwa *Asymp. Sig* atau nilai probabilitas sebesar 0.325. Dari hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa data residual telah berdistribusi normal sebab nilai signifikansinya lebih besar dari 0.05. Berdistribusi normal maksudnya adalah memiliki persebaran data bersifat normal dan merata.

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah suatu pengujian data yang bertujuan untuk keberadaan korelasi antar variabel bebas atau independen dalam suatu model regresi berganda. Permasalahan multikolinieritas pada suatu model regresi dapat dilihat dari VIF (*Variance Inflation Factor*) yang terdapat pada tabel pengujian. Nilai VIF harus dibawah 10 agar model regresi dapat dinyatakan tidak ada gejala multikolinieritas. Sebaliknya jika nilai VIF diatas 10

maka dapat disimpulkan bahwa terdapat permasalahan multikolinieritas. Berikut ini adalah tabel hasil uji multikolinieritas dari penelitian ini.

Tabel 4.4 Uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
ROE	.941	1.062
CR	.987	1.013
SIZE	.975	1.025
GROWTH	.979	1.021
DOL	.947	1.055

Sumber: Hasil olah data uji multikolinieritas menggunakan SPSS, 2021

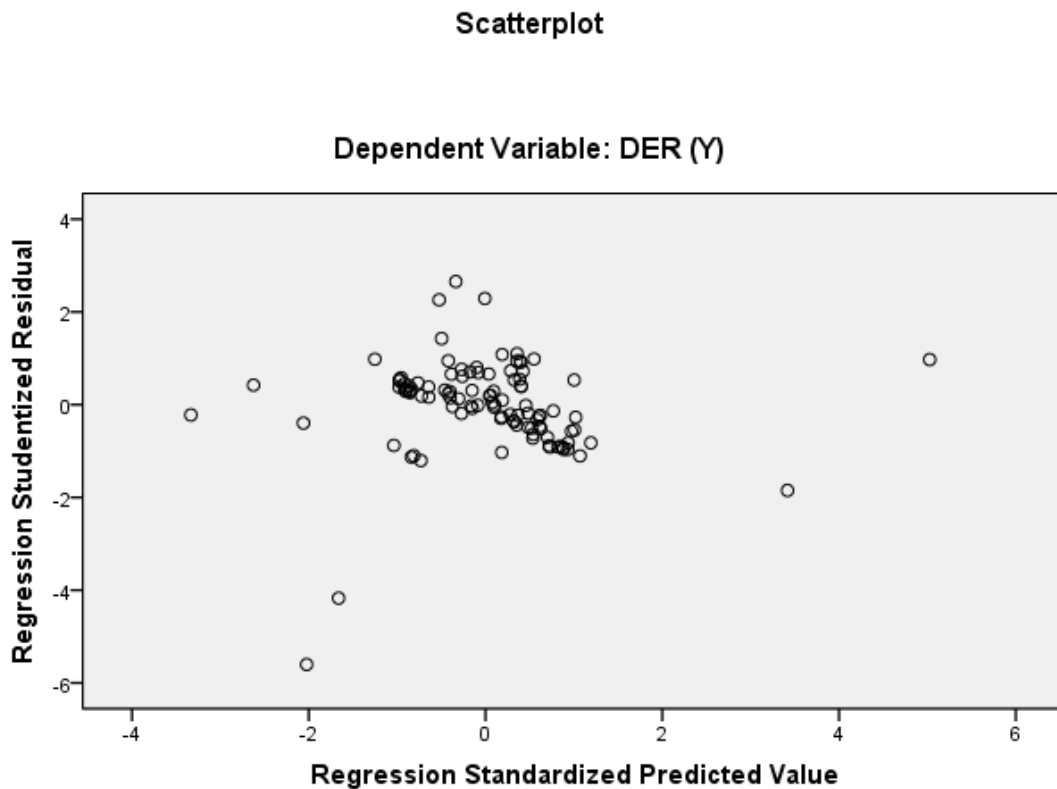
Tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai VIF dari seluruh variabel bebas yaitu profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan dan leverage operasi yang terdapat pada penelitian ini memiliki nilai dibawah 10 yang dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terdapat gejala atau permasalahan multikolinieritas seperti adanya korelasi kuat antar variabel atau gejala multikolinieritas yang lainnya.

4.3.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas merupakan suatu pengujian yang bertujuan untuk mengetahui keberadaan suatu penyimpangan model dari tidak samanya varian gangguan antar variabel bebas pada suatu model regresi. Pada penelitian ini digunakan metode grafik *Scatter Plot* untuk pengujian heterokedastisitas. Apabila dalam grafik pengujian tersebut titik – titik yang terbentuk menyebar secara acak di bawah maupun di atas angka 0 dan tidak membentuk

suatu pola tertentu maka dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa model penelitian terbebas dari gejala heterokedastisitas.

Gambar 4.1 Grafik *Scatter Plot* Uji Heterokedastisitas



Sumber: Hasil olah data uji heterokedastisitas menggunakan SPSS, 2021

Berdasarkan gambar *Scatter Plot* uji heterokedastisitas diatas, dapat diketahui bahwa titik – titik yang terbentuk tidak membentuk suatu pola tertentu dan menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0. Dari penjelasan tersebut dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa model pada penelitian ini terbebas dari gejala heterokedastisitas yaitu tidak adanya penyimpangan pada model regresi yang berupa ketidaksamaan varian atau gejala lainnya.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan suatu pengujian yang bertujuan untuk mengetahui keterkaitan variabel pada suatu penelitian dengan perubahan waktu pada suatu periode dengan periode sebelumnya. Pada uji autokorelasi metode *run test*, suatu model regresi tidak terdapat gejala autokorelasi apabila nilai signifikansinya (*asympt.sig 2-tailed*) diatas 0.05.

Tabel 4.5 Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	5.91469 ^b
Cases < Test Value	104
Cases >= Test Value	1
Total Cases	105
Number of Runs	3
Z	.139
Asymp. Sig. (2-tailed)	.889

Sumber: Hasil olah data uji autokorelasi menggunakan SPSS, 2021

Berdasarkan tabel hasil uji autokorelasi di atas dapat dilihat bahwa nilai *asympt.sig (2-tailed)* atau nilai signifikansinya sebesar 0.889 lebih besar dari 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat permasalahan autokorelasi yang artinya tidak adanya masalah yang berkaitan antara suatu periode dengan periode sebelumnya.

4.4 Analisis Regresi Linier Berganda

4.4.1 Analisis Persamaan Regresi Linier Berganda

Hasil dari pengujian model regresi berganda terhadap profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan dan leverage operasi terhadap struktur modal perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat terlihat pada tabel berikut (Tabel 4.6):

Tabel 4.6 Hasil Regresi Linier Berganda (uji t)

Variabel	Koefisien Regresi (b)	Standard Error	t hitung	Sig.
Constant	-18.837	3.993	-4.718	0.000
ROE	-2.468	0.417	-5.912	0.000
CR	-0.005	0.099	0.480	0.962
SIZE	0.699	0.142	4.912	0.000
GROWTH	-0.039	0.130	-0.292	0.771
DOL	-0.006	0.006	-1.119	0.266

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2021

Berdasarkan tabel di atas (Tabel 4.6) dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{DER} = -18.837 - 2.468 \text{ ROE} - 0.005 \text{ CR} + 0.699 \text{ SIZE} - 0.039 \text{ GROWTH} - 0.006 \text{ DOL}$$

Dari tabel 4.6 dapat diketahui nilai konstanta sebesar -18.837. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa jika nilai ROE, CR, SIZE, GROWTH dan DOL adalah nol, maka nilai DER adalah sebesar -18.837. Tanda negatif pada konstanta berarti bahwa perusahaan mengalami defisiensi modal pada total ekuitasnya.

Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas (ROE) adalah sebesar -2.468. Dari nilai tersebut dapat diartikan bahwa setiap peningkatan profitabilitas sebesar 1% akan menurunkan struktur modal (DER) sebesar -2.468 persen dengan asumsi variabel – variabel lain bernilai konstan. Nilai koefisien yang bertanda negatif artinya terjadi hubungan negatif antara ROE dengan DER, apabila ROE meningkat maka DER akan cenderung mengalami penurunan.

Koefisien regresi variabel likuiditas (CR) adalah sebesar -0.005. Dari nilai koefisien tersebut dapat diartikan bahwa setiap peningkatan likuiditas sebesar 1% akan menurunkan struktur modal (DER) sebesar -0.005 persen dengan asumsi variabel – variabel lain bernilai tetap. Nilai koefisien yang bertanda negatif artinya terjadi hubungan negatif antara CR dengan DER, apabila CR meningkat maka DER akan cenderung mengalami penurunan.

Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (SIZE) adalah sebesar 0.699. Dari nilai koefisien di atas dapat diartikan bahwa setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1% akan menaikkan struktur modal (DER) sebesar 0.699 persen dengan asumsi variabel – variabel lainnya bernilai konstan. Nilai koefisien yang bertanda positif artinya terjadi hubungan positif antara SIZE dengan DER, apabila SIZE meningkat maka DER juga akan cenderung mengalami peningkatan.

Koefisien regresi variabel tingkat pertumbuhan perusahaan (GROWTH) adalah sebesar -0.039. Dari nilai tersebut dapat diartikan bahwa setiap peningkatan tingkat pertumbuhan perusahaan (GROWTH) sebesar 1% akan menurunkan struktur modal (DER) sebesar -0.039 persen dengan asumsi variabel – variabel lainnya bernilai tetap. Nilai koefisien yang bertanda negatif artinya terjadi hubungan negatif antara GROWTH dengan DER, apabila GROWTH meningkat maka DER akan cenderung mengalami penurunan.

Nilai koefisien regresi pada variabel leverage operasi (DOL) adalah sebesar -0.006 . Dari nilai tersebut dapat diartikan bahwa setiap peningkatan leverage operasi sebesar 1% akan menurunkan struktur modal (DER) sebesar -0.006 persen dengan asumsi variabel – variabel lain bernilai konstan. Nilai koefisien yang bertanda negatif artinya terjadi hubungan negatif antara DOL dengan DER, apabila DOL meningkat maka DER akan cenderung mengalami penurunan.

4.4.2 Hasil Uji t

Uji t dalam statistik regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas (independen) berpengaruh terhadap variabel tetap (dependen) secara parsial. Pada tabel di atas (Tabel 4.6) dapat dilihat hasil uji t pada penelitian ini.

Pada tabel di atas (Tabel 4.6) nilai signifikansi variabel profitabilitas adalah sebesar 0.000 dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal karena nilai signifikansinya yang lebih kecil dari 0.05 ($0.000 < 0.05$) dengan arah negatif yang dapat diketahui dari koefisien regresinya yang bertanda negatif.

Pada tabel di atas juga besar nilai signifikansi variabel likuiditas adalah sebesar 0.962 dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena nilai signifikansi $0.962 > 0.05$.

Nilai signifikansi variabel ukuran perusahaan pada tabel 4.6 adalah sebesar 0.000 dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Dari nilai tersebut dapat diketahui bahwa nilai signifikansi variabel ini lebih kecil dari 0.05 dengan arah positif dari koefisien regresinya. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

Nilai signifikansi variabel tingkat pertumbuhan perusahaan adalah sebesar 0.771 dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena nilai signifikansi variabel ini $0.771 > 0.05$.

Untuk variabel leverage operasi nilai signifikansi pada tabel 4.6 adalah sebesar 0.266 dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ yang berarti $0.266 > 0.05$. Dari nilai tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel leverage operasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05.

4.4.2 Uji Statistik F

Uji F adalah pengujian data statistik yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel – variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (tetap) secara bersama – sama. Pada beberapa penelitian uji statistik F juga difungsikan sebagai alat identifikasi apakah suatu model regresi pada suatu penelitian adalah model yang baik atau tidak. Berikut ini pada tabel 4.7 dapat dilihat hasil pengujian statistik uji F dari penelitian ini:

Tabel 4.7 Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	119.776	5	23.955	12.480	0.000 ^a
Residual	190.032	99	1.920		
Total	309.907	104			

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2021

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai F hitung adalah sebesar 12.480. Nilai F hitung lebih besar dari F tabel ($12.480 > 2.28$) yang berarti variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan dan leverage operasi berpengaruh terhadap struktur modal secara simultan atau bersama – sama. Hal ini juga diperkuat oleh nilai signifikansi yang sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 (5%) yang dapat diartikan serupa. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0.05 ($0.000 < 0.05$) dapat digunakan sebagai kesimpulan bahwa model regresi yang digunakan pada penelitian ini adalah model yang baik.

4.5 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi merupakan suatu alat uji yang menunjukkan ukuran besarnya kontribusi variabel bebas kepada variabel tetap pada suatu penelitian secara serentak atau bersama – sama. Berikut pada tabel 4.8 adalah tabel hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	RSquare	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.622 ^a	0.387	0.356	1.38546

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2021

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai hasil uji adalah sebesar 0.356 atau 35.6%. Hal ini berarti diketahui bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan dan leverage operasi secara bersama – sama memiliki pengaruh kontribusi sebesar 35.6% terhadap struktur modal sedangkan sebesar 64.4% lainnya adalah pengaruh variabel lain terhadap struktur modal yang tidak diteliti pada penelitian ini.

4.6 Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan dan leverage operasi terhadap struktur modal perusahaan. Sampel perusahaan pada penelitian ini adalah sebanyak 15 perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013 sampai dengan 2019.

4.6.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Pada tabel uji t nilai signifikansi variabel profitabilitas adalah sebesar 0.000 dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal karena nilai signifikansinya yang lebih kecil dari 0.05

($0.000 < 0.05$) dengan arah negatif yang dapat diketahui dari koefisien regresinya yang bernilai negatif.

Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di BEI. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa apabila kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba itu tinggi maka proporsi hutang dalam struktur permodalan perusahaan akan cenderung rendah begitu juga sebaliknya. Hasil ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyebutkan bahwa perusahaan akan cenderung menggunakan laba ditahan perusahaan sebelum menggunakan hutang dari luar perusahaan. Hal tersebut dapat memperkecil risiko bisnis yang mungkin ditimbulkan dari kepemilikan hutang yang hal tersebut dapat memperkecil risiko bisnis yang mungkin ditimbulkan dari kepemilikan hutang yang berlebih. Perusahaan hanya akan menggunakan hutang bila dirasa perlu, seperti misalnya ketika laba yang diperoleh perusahaan tidak mencukupi untuk kegiatan operasional, pemenuhan kewajiban jangka pendek atau ketika perusahaan ingin melakukan ekspansi. Pada beberapa perusahaan yang dijadikan sampel di penelitian ini ditemukan kasus berupa perusahaan yang mengalami kerugian di periode tertentu. Hal tersebut tentu menjadi hambatan perusahaan dalam beroperasi kedepannya. Saat itulah perusahaan dapat memanfaatkan hutang atau dana eksternal untuk mengoptimalkan kembali kondisi perusahaannya.

Hasil pengujian pada variabel profitabilitas sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Laksana dan Widyawati (2016) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil tersebut didukung oleh Sheikh dan Wang (2011), Karadeniz, et al. (2009), Sergieschu dan Vaidean (2014) dan Prastika dan Candradewi (2019) yang juga menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Namun beberapa hasil berbeda ditemukan oleh penelitian Wijaya dan Utama

(2014), Wijaya dan Hadianto (2008) serta Wahyuni dan Ardini (2017) yang menyimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Hasil berbeda juga disimpulkan oleh Junita, Nasir, Ilham (2014) dalam jurnalnya yang menyebutkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis pertama pada penelitian ini diterima dan terbukti karena variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di BEI.

4.6.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Pada tabel uji t besar nilai signifikansi variabel likuiditas adalah sebesar 0.836 dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Nilai tersebut dapat diartikan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena nilai $0.962 > 0.05$. Dengan demikian hipotesis kedua pada penelitian ini ditolak dan H_0 diterima.

Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa besar atau kecilnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya tidak memiliki pengaruh terhadap proporsi hutang pada struktur permodalan perusahaan. Menurut *pecking order theory* perusahaan menghindari penggunaan hutang dan kemudian memilih menggunakan laba ditahan dan dana internal lainnya dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan kata lain apabila perusahaan kurang memiliki dana internal atau laba ditahan yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, perusahaan akan menggunakan hutang untuk memenuhinya. Namun ada beberapa keadaan yang menjadi pengecualian dan memungkinkan perusahaan tidak sesuai dengan teori tersebut. Misalnya ketika perusahaan mengalami kerugian pada suatu periode atau sedang mengalami depresiasi modal sehingga pemenuhan kewajiban jangka pendek pada suatu periode tidak dimungkinkan. Ada juga keadaan ketika perusahaan ingin melakukan ekspansi atau mungkin

beberapa perbaikan darurat yang mengharuskan perusahaan memiliki sumber dana yang cukup besar sedangkan disisi lain perusahaan memiliki kewajiban jangka pendek yang belum terpenuhi. Hal tersebut dapat mengharuskan perusahaan memilih hutang sebagai jalan keluar permasalahannya. Beberapa faktor lain juga dapat mengharuskan perusahaan untuk mengambil langkah – langkah yang tidak sesuai dengan *pecking order theory* demi kelangsungan bisnisnya.

Hasil pengujian pada variabel likuiditas sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetya dan Asandimitra (2014) dan Dewi dan Dana (2017) yang menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Akan tetapi hasil berbeda ditemukan oleh penelitian Bhawa dan Dewi (2015) dan Primantara dan Dewi (2016) yang menyimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Sedangkan pada penelitian Dewiningrat dan Mustanda (2018), Sergieschu dan Vaidean (2014), Eriotis, Vasiliou dan Neokosmidi (2007), Sheikh dan Wang (2011) dan Deviani dan Sudjarni (2018) menyimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua pada penelitian ini ditolak dan tidak terbukti karena variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.6.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Nilai signifikansi pengujian uji t variabel ukuran perusahaan pada tabel 4.5 adalah sebesar 0.000 dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Kesimpulan variabel berpengaruh positif diambil dari tanda yang ada pada nilai koefisien regresi yang positif.

Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Hal tersebut berarti jika ukuran perusahaan jika dinilai dari total aset tersebut besar maka proporsi hutang pada struktur permodalan perusahaan juga akan cenderung tinggi. Ukuran perusahaan yang besar akan menarik perhatian para pemilik modal atau investor untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut. Dana eksternal tersebut nantinya akan masuk sebagai hutang perusahaan. Sehingga membuat proporsi hutang pada perusahaan menjadi lebih tinggi. Selain itu, perusahaan yang besar juga cenderung akan lebih sulit untuk mengalami kebangkrutan sehingga perusahaan tersebut akan lebih leluasa dalam memilih sumber pendanaannya yang dapat sangat dimungkinkan perusahaan dapat memilih hutang sebagai sumber dana untuk kegiatannya seperti ekspansi, perbaikan dan peningkatan pelayanan jasa dan lain sebagainya. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Vasiliou dan Neokosmidi (2007) yang mengatakan bahwa perusahaan yang besar cenderung akan memiliki proporsi hutang yang besar juga dikarenakan banyaknya kebutuhan finansial dan kewajiban yang harus dipenuhi. Hal tersebut akan membuat perusahaan menggunakan hutang untuk memenuhi kebutuhannya dengan menimbang kembali risiko yang mungkin muncul akibat keputusan pendanaannya sesuai dengan *trade-off theory*.

Hasil pengujian pada variabel ukuran perusahaan pada penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012), Sheikh dan Wang (2011), Eriotis, Vasiliou dan Neokosmidi (2007), Septiani dan Suaryana (2018), Lasut, Rate, Raintung (2018) dan Laksana dan Widyawati (2016) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian Juliantika dan Dewi (2016) dan Nugroho (2014) disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Hasil lain juga disimpulkan oleh Wijaya dan Hadianto (2008) dan Junita, Nasir dan Ilham (2014) yang menyimpulkan bahwa variabel

ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga pada penelitian ini diterima dan terbukti karena variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.6.4 Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal

Pada tabel 4.5 nilai signifikansi variabel tingkat pertumbuhan perusahaan adalah sebesar 0.771 dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena nilai signifikansi variabel ini $0.771 > 0.05$. Dengan demikian hipotesis keempat pada penelitian ini ditolak dan H_0 diterima.

Tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan jasa transportasi jika dihitung dari pertumbuhan penjualannya. Hal tersebut berarti jika pendapatan jasa perusahaan meningkat ataupun menurun pada setiap periodenya tidak memiliki pengaruh terhadap proporsi hutang dalam struktur permodalan perusahaan. Hasil itu dapat disebabkan penjualan yang dilakukan perusahaan belum tentu menghasilkan laba atau keuntungan yang cukup pada setiap periodenya. Terkadang kegiatan tersebut menghasilkan kerugian bagi perusahaan pada suatu periode karena hasil penjualan yang lebih kecil dibandingkan kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan. Terlebih lagi ketika perusahaan dalam kondisi defisiensi modal dan kurang memiliki dana yang cukup untuk melanjutkan kegiatan operasional pada periode berikutnya. Pada keadaan tersebut hutang dapat menjadi salah solusi karena hutang tersebut dapat digunakan untuk kegiatan pemeliharaan aset, peningkatan kegiatan operasional perusahaan maupun pemenuhan beban-beban yang dimiliki perusahaan. Perusahaan harus melakukan riset dan analisis lebih lanjut terkait dengan kebijakan penggunaan hutang sebagai pilihan solusi permasalahannya. Apabila

kondisi perusahaan baik karena aktivitas penjualannya menghasilkan laba, hutang jangka panjang dapat digunakan sebagai pilihan untuk kegiatan ekspansi, pemeliharaan ataupun pembiayaan aset perusahaan.

Hasil pengujian data variabel tingkat pertumbuhan perusahaan pada penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Sumani dan Rachmawati (2012) dan Sheikh dan Wang (2011). Mereka menyimpulkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut juga didukung oleh Widayanti, Triaryati dan Abudanti (2016) dan Karadeniz, et al. (2009) yang mengatakan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Namun hasil berbeda disimpulkan oleh Wahyuni dan Ardini (2017), Priambodo, Topowijono dan Azizah (2014) dan Sawitri dan Lestari (2015) yang menyimpulkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Hasil lain juga disimpulkan oleh Wijaya dan Utama (2012) dalam jurnal penelitiannya yang menyebutkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Dengan demikian hipotesis keempat pada penelitian ini ditolak dan tidak terbukti karena variabel tingkat pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan jasa transportasi yang ada di BEI.

4.6.5 Pengaruh Leverage Operasi terhadap Struktur Modal

Untuk variabel leverage operasi nilai signifikansi pada tabel 4.5 adalah sebesar 0.266 dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ yang berarti $0.266 > 0.05$. Kesimpulannya adalah variabel leverage operasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan karena nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05. Dengan demikian hipotesis kelima pada penelitian ini ditolak dan H_0 diterima.

Leverage Operasi tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hasil tersebut berarti apabila perubahan pendapatan operasional suatu perusahaan terhadap perubahan penjualan tinggi, hal tersebut tidak akan berpengaruh terhadap tinggi ataupun rendahnya proporsi hutang pada permodalan perusahaan. Karena leverage operasi adalah proporsi biaya tetap yang dipenuhi oleh aktiva tetap terhadap biaya variabel pada suatu kegiatan operasi. Ada kemungkinan tidak adanya pengaruh terhadap struktur modal dapat disebabkan oleh pemenuhan biaya tetap pada kegiatan operasi suatu perusahaan tidak terpaku menggunakan hutang jangka panjang, karena pelunasan sebagian biaya tetapnya yang mampu terpenuhi melalui pendapatan perusahaan. Jika pelunasan biaya tetap tersebut dirasa tidak mampu terpenuhi oleh kegiatan operasional perusahaan, contohnya ketika perusahaan tidak memperoleh laba pada periode tersebut dan sumber dana lainnya digunakan untuk kebutuhan lain dalam perusahaan maka hutang akan dijadikan solusi untuk pelunasan biaya tersebut agar kegiatan operasional perusahaan dapat tetap berlanjut.

Hasil pengujian variabel tersebut sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Maulina, Nuzula dan Nurlaily (2018) dan Ridloah (2010) yang meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur aktiva, *operating leverage* dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian Abimanyu dan Wirasedana (2015), Sumani dan Rachmawati (2012) dan Junita, Nasir dan Ilham (2014) yang dalam penelitiannya menemukan bahwa leverage operasi berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda juga disimpulkan oleh Shofiyuddin (2015), Puspita dan Juliarsa (2020) dan Dharmadi dan Putri (2018) yang dalam jurnalnya menyimpulkan bahwa leverage operasi berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Dengan demikian hipotesis kelima pada penelitian ini ditolak dan

tidak terbukti karena variabel leverage operasi yang tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di BEI.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan dan leverage operasi terhadap struktur modal dengan perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2019. Setelah dilakukan analisis pada bab sebelumnya dapat diperoleh kesimpulan antara lain:

1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa apabila kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba itu tinggi maka proporsi hutang pada struktur permodalan perusahaan akan cenderung rendah, begitu juga sebaliknya.
2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tinggi ataupun rendahnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya tidak berpengaruh terhadap proporsi hutang dalam struktur permodalan perusahaan.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan maka proporsi hutang dalam struktur permodalannya juga semakin membesar, begitu pula sebaliknya.
4. Tingkat pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil uji pada penelitian ini menunjukkan bahwa meningkat maupun menurunnya

pertumbuhan perusahaan jika diukur dari penjualannya tidak memiliki pengaruh terhadap proporsi hutang pada struktur modal perusahaan.

5. Leverage operasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa tinggi rendahnya beban tetap dalam kegiatan operasional tidak berpengaruh terhadap proporsi hutang pada struktur modal perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan terdapat beberapa keterbatasan dalam melakukan penelitian ini, antara lain:

1. Hasil dari pengujian koefisien determinasi pada penelitian ini menunjukkan bahwa kontribusi pengaruh dari kelima variabel bebas yang digunakan hanya sebesar 35.6% dari keseluruhan pengaruh terhadap struktur modal perusahaan.
2. Setelah dilakukan penelitian beberapa variabel pada penelitian ini tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

5.3 Saran

Setelah melakukan penelitian ini dan analisis data pada bab sebelumnya, disarankan beberapa hal untuk penelitian selanjutnya, antara lain:

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memilih atau menggunakan variabel lainnya karena beberapa variabel pada penelitian ini tidak berpengaruh terhadap struktur modal setelah dilakukan pengujian. Dengan demikian diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambahkan atau menggunakan variabel – variabel bebas lainnya.

2. Penelitian selanjutnya dapat memilih perusahaan – perusahaan pada bidang lainnya sebagai objek penelitian guna meneliti pengaruh variabel – variabel bebas lainnya terhadap struktur modal.



DAFTAR PUSTAKA

- Abdou, Hussein A., Andzelika Kuzmic., John Pointon., Roger J. Leister. 2012. Determinants of Capital Structure in the UK Retail Industry: A Comparison of Multiple Regression and Generalized Regression Neural Network. *Intelligent Systems in Accounting, Finance and Management*, Vol. 19 No. 3: 151-169
- Abimanyu, Made Kharisma Arie., Wayan Pradnyantha Wirasedana. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Variabilitas Pendapatan dan Operating Leverage pada Struktur Modal Industri Perbankan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 11 No. 3: 848 – 862
- Andika, I Kadek Rico., Ida Bagus Panji Sadana. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8 No. 9: 5803 – 5824
- Bhawa, Ida Bagus Made Dwija., Made Rusmala Dewi. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4 No. 7: 1949-1966
- Bukit, Rina Br. 2012. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas: Analisis Data Panel Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol. 4 No. 3: 205-219
- Chaidir. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2014. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi*, Vol. 1 No. 2: 1-21
- Costuleanu, Carmen Luiza., Diana Dumitrescu., Gabriela Ignat., Nicolae Bobitan. 2014. Instruments for the Quantification of Economic Performances of the Enterprise. *Lucrări Științifice*, Vol. 57 No. 2: 275-280
- Cox, Justin S. 2017. Managerial Ability, Growth Opportunities, and IPO Performance. *Managerial Finance*, Vol. 43 No. 4: 1-32
- Craven, B. D., Sardar M. N. Islam. 2013. An Optimal Financing Model: Implications for Existence of Optimal Capital Structure. *Journal of Industrial and Management Optimization*, Vol. 9 No. 2: 431-436
- Dayal, Sharmila., Surender Singh. 2016. Profitability and Liquidity Analysis of Bajaj Auto Ltd. and Hero MotoCorp Ltd. *Global Journal of Enterprise Information System*, Vol. 8 No. 2: 1-12

- Deviani, Made Yunitri., Luh Komang Sudjarni. (2018). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7 No. 3: 1222 – 1254
- Dewi, Ayu Sri Mahatma., Ary Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4.2 (2013): 358 – 372
- Dewi, Ni Kadek Tika Sukma., I Made Dana. 2017. Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas, Non-Debt Tax Shield dan Fixed Asset Ratio terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6 No.2: 772 – 801
- Dewiningrat, Ayu Indira., I Ketut Mustanda. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7 No. 7: 3471-3501
- Dharmadi, I Komang Yusa., I Gusti Ayu Made Asri Dwija Putri. 2018. Pengaruh Struktur Aset, Profitabilitas, Operating Leverage dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Consumer Goods di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 24 No. 3: 1858 – 1879
- Eriotis, Nikolaos., Dimitrios Vasiliou., Zoe Ventoura-Neokosmidi. 2007. How Firm Characteristics Affect Capital Structure: An Empirical Study. *Managerial Finance*, Vol. 33 No. 5: 321 – 331
- Glover, Kristoffer J., Gerard Hambusch. 2014. The Trade-off Theory Revisited: On the Effect of Operating Leverage. *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 10 No.1: 2-22
- Graham, John R., Mark T. Leary., Michael Roberts. 2015. A Century of Capital Structure: The Leveraging of Corporate America. *Journal of Financial Economics (Elsevier)* 118: 658 – 683.
- Hafsah., Sri Sutra Sari. 2015. Analisis Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 15 No. 1: 52-64
- Hamidy, Rahman Rusdi., I Gusti Bagus Wiksuana., Luh Gede Sri Artini. 2015. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *E- Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 4.10: 665-682
- Hermuningsih, Sri. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 6 No.2: 232-242

- Juliantika, Ni Luh Ayu Amanda Mas., Made Rusmala Dewi S. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5 No.7: 4161 – 4192
- Junita, Mega., Azwir Nasir., Elfi Ilham. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Operating Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. *JOM Fekon*, Vol. 1 No. 2: 1-16
- Karadeniz, Erdinc., Serkan Yilmaz Kandır., Mehmet Balcilar., Yildirim Beyazit Onal. 2009. Determinants of Capital Structure: Evidence from Turkish Lodging Companies. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, Vol. 21 No. 5: 594 – 609
- Keown, Arthur J. (2010). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan, Edisi Kesepuluh, Jilid 2*. Jakarta: PT. INDEKS.
- Kotler, Philip., Kevin Lane Keller. (2009). *Manajemen Pemasaran. Edisi 13, Jilid 1*. Jakarta: Penerbit Erlangga
- Laksana, Intan Frintia., Dini Widyawati. 2016. Pengaruh Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen, Tangibility, Size dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 5 No. 4: 1-18
- Lasut, Stenyverens J. D., Paulina Van Rate., Michael Ch. Raintung. 2018. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2015. *Jurnal EMBA*, Vol. 6 No.1: 11-20
- Lee, Johnny Jiung-Yee., Taylor Randall., Paul Jen-Hwa Hu., Anne Wu. 2014. Examining Complimentary effects of IT Investment on Firm Profitability: Are Complementaries the Missing Links?. *Information Systems Management*, Vol. 31 No. 1: 340-352
- Li, Xinxin. 2017. Revealing or Non-Revealing: The Impact of Review Disclosure Policy on Firm Profitability. *MIS Quarterly*, Vol. 41 No. 4: 1335-1345
- Liu, Siming., Len Skeratt. 2018. Earnings Quality Across Different Reporting Regimes, Listed Large Private, Medium-sized, Small and Micro Companies in UK. *Journal of Applied Accounting Research*, Vol. 19 No.1: 2-19
- Margaretha, Farah., Aditya Rizky Ramadhan. 2010. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 12 No. 2: 119-130
- Maulina, Gilda., Nila Firdausi 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)*, Vol. 58 No. 1: 156 – 165

- Nino, Yunaningsih., Sri Murni., Johan R. Tumiwa. 2016. Analisis Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Non Performing Loan (NPL), Capital Adequacy Ratio (CAR), dan Return on Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan pada Indeks LQ45. *Jurnal EMBA*, Vol. 4 No. 3: 717-728
- 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*, Vol. 3 No.2: 1-5
- Nuraina, Elva. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 4 No. 1: 51-70
- Nurrohim, Hasa. 2008. Pengaruh Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Sinergi Kajian Bisnis dan Manajemen*, Vol. 10 No. 1: 11-18.
- Prasetya, Ta'dir Eko., Parengkuan Tommy., Ivone S. Saerang. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, Vol. 2 No. 2: 879-889
- Prasetya., Bagus Tri., Nadia Asandimitra. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Growth Opportunity, Likuiditas, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Non Debt Tax Shield terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sub-sektor Barang Konsumsi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 2 No. 4: 1341 – 1353
- Prastika, Ni Putu Yulinda., Made Reina Candradewi. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8 No. 7: 4444 – 4473
- Priambodo, Taruna Johni., Topowijono., Devi Farah Azizah. 2014. Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 9 No.1: 1 – 9
- Primantara, A.A Ngr Ag Ditya Yudi., Made Rusmala Dewi. 2016. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, dan Pajak terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5 No. 6: 2696-2726
- Puspita, Kadek Angga Sintya., Gede Juliarsa. 2020. Profitabilitas, Operating Leverage, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Perusahaan Perbankan. *E-Jurnal Akuntansi*, Vol. 30 No.12: 3066 – 3080
- Ridloah, Siti. 2010. Faktor Penentu Struktur Modal: Studi Empirik pada Perusahaan Multifinansial. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol. 1 No. 2: 144 – 153
- Sawitri, Ni Putu Yuliana Ria., Putu Vivi Lestari. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 4 No. 5: 1238-1251

- Septiani, Ni Putu Nita., I Gusti Ngurah Agung Suaryana. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Udayana*, Vol. 22 No. 3: 1682 – 1710
- Serghiescu, Laura., Viorela-Ligia Vaidean. 2014. Determinant Factors of the Capital Structure of a Firm- An Empirical Analysis. *Procedia Economics and Finance*, Vol. 15: 1447 – 1457
- Shofiyuddin, M. 2015. Analisis Pengaruh Leverage Operasi, Pertumbuhan Aset dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Studi Kasus pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 16 No. 1: 12 – 25
- Suarmini, Ni Wayan., Ni Gusti Made Rai., Marsudi. 2016. Karakter Anak dalam Keluarga sebagai Ketahanan Sosial Budaya Bangsa. *Jurnal Sosial Humaniora*, Vol. 9 No. 1: 78-95
- Sudana, I Made. (2009). *Manajemen Keuangan : Teori dan Praktik*. Surabaya : Airlangga University Press.
- Sumani., Lia Rachmawati. 2012. Analisis Struktur Modal dan Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMAS (Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Bisnis)*, Vol. 6 No. 1: 30-41
- Sheikh, Nadeem Ahmed., Zongjun Wang. 2011. Determinant of Capital Structure An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan. *Managerial Finance*, Vol. 37 No. 2: 117-133
- Wahyuni, Irma., Lilis Ardini. 2017. Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 6 No. 4: 1308-1325
- Widayanti, Luh Putu., Nyoman Triaryati., Nyoman Abundanti. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas dan Pajak terhadap Struktur Modal pada Sektor Pariwisata. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5 No.6: 3761 - 3793
- Wijaya, I Putu Andre Sucita., I Made Karya Utama. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal serta Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Udayana*, Vol. 6 No. 3: 514-530
- Wijaya, M. Sienly Veronica., Brm Hadianto. 2008. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Ritel di Bursa Efek Indonesia: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, Vol. 7 No. 1: 71-84
- Yao, Dingjun., Rongming Wang., Lin Xu. 2014. Optimal Dividend and Capital Injection Strategy with Fixed Costs and Restricted Dividend Rate for Dual Model. *Journal of Industrial and Management Optimization*, Vol. 10 No.4: 1235-1259

Zhang, Hong., Fei Yang. 2015. Optimization of Capital Structure in Real Estate Enterprises.
Journal of Industrial Management Optimization, Vol. 11 No. 3: 969- 983





LAMPIRAN 1

Daftar Nama dan Kode Perusahaan Jasa Transportasi

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	PT Adi Sarana Armada Tbk	ASSA
2	PT Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk	BBRM
3	PT Blue Bird Tbk	BIRD
4	PT Buana Listya Tama Tbk	BULL
5	PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk	IATA
6	ICTSI Jasa Prima Tbk	KARW
7	PT Eka Sari Lorena Transport Tbk	LRNA
8	PT Mitrahaftera Segara Sejati Tbk	MBSS
9	PT. Mitra International Resources Tbk	MIRA
10	PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	NELY
11	PT Indo Straits Tbk	PTIS
12	PT. Rig Tenders Indonesia Tbk	RIGS
13	Express Transindo Utama Tbk	TAXI
14	PT Temas Tbk	TMAS
15	PT Trans Power Marine Tbk	TPMA

LAMPIRAN 2

Tabel Struktur Modal Perusahaan Jasa Transportasi 2013 – 2019

Daftar Perusahaan	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ASSA	1.63	1.99	2.39	2.35	2.36	2.57	2.62
BBRM	1.18	0.69	1.03	1.03	2.12	0.35	0.27
BIRD	3.16	0.99	0.65	0.57	0.32	0.32	0.37
BULL	1.52	1.32	1.02	1.42	0.97	0.70	0.95
IATA	3.77	0.89	0.87	1.15	0.76	0.78	0.71
KARW	-8.99	-6.45	-1.58	-1.67	-1.74	-1.75	-1.62
LRNA	0.66	0.31	0.24	0.23	0.21	0.16	0.16
MBSS	0.46	0.39	0.36	0.32	0.28	0.40	0.27
MIRA	0.38	0.53	0.51	0.62	0.63	0.43	0.50
NELY	0.34	0.31	0.17	0.11	0.08	0.12	0.14
PTIS	0.55	0.57	0.95	1.66	1.46	0.45	0.13
RIGS	0.55	0.52	0.49	0.52	0.53	0.55	0.46
TAXI	1.68	2.37	2.13	2.47	7.15	-3.17	-2.06
TMAS	3.97	2.06	1.19	1.54	1.85	1.65	1.76
TPMA	1.44	1.17	1.02	0.83	0.94	0.47	0.41

LAMPIRAN 3

Tabel Profitabilitas Perusahaan Jasa Transportasi 2013 – 2019

Daftar Perusahaan	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ASSA	0.11	0.05	0.04	0.07	0.10	0.12	0.07
BBRM	0.07	0.00	-0.36	-0.11	-1.25	0.09	0.07
BIRD	0.59	0.21	0.19	0.11	0.09	0.09	0.06
BULL	0.42	-0.18	0.10	0.00	0.07	0.08	0.08
IATA	-0.1051	-0.2511	-0.191	-0.2502	-0.1534	-0.18873	-0.1389
KARW	0.6863	0.3074	0.7475	-0.0639	-0.0711	-0.02176	0.016462
LRNA	0.0453	0.0072	-0.0061	-0.1138	-0.1816	-0.11145	-0.02626
MBSS	0.1632	0.0853	-0.0451	-0.1511	-0.0514	-0.09773	0.01052
MIRA	0.1499	-0.1335	-0.0439	-0.156	-0.0877	0.002637	-0.01374
NELY	0.0907	0.0689	0.0788	0.0378	0.063	0.124597	0.113291
PTIS	0.0701	-0.1272	-0.4253	-0.4411	-0.1299	0.078351	0.060958
RIGS	-0.0196	-0.0098	-0.0488	-0.1171	-0.1987	-0.27243	-0.19716
TAXI	0.1664	0.1325	0.0351	-0.2508	-1.9963	1.431472	0.608006
TMAS	0.2106	0.3821	0.3893	0.2328	0.0522	0.032559	0.085039
TPMA	0.1513	0.1917	0.0299	0.0224	0.0695	0.100567	0.104217

LAMPIRAN 4

Tabel Likuiditas Perusahaan Jasa Transportasi 2013 – 2019

Daftar Perusahaan	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ASSA	0.4894	0.4011	0.4250	0.4896	0.4283	0.4667	0.5261
BBRM	0.6244	1.1883	0.1384	0.1651	0.0826	2.1488	2.8975
BIRD	0.3365	0.8479	0.5870	1.0838	1.7691	1.7428	1.2459
BULL	1.8569	1.0544	1.1066	1.1041	1.0045	1.3158	1.5378
IATA	0.5335	2.0075	1.1356	0.4462	0.4358	0.4244	0.2459
KARW	0.0271	0.0674	0.0368	0.3251	0.3053	0.1071	0.0617
LRNA	0.2202	0.6067	0.9895	0.9937	1.3935	1.6502	2.2800
MBSS	2.1593	2.4521	2.0893	1.3064	6.0133	4.2954	3.7120
MIRA	1.2244	2.3234	2.6681	2.6774	2.4235	4.6907	1.5878
NELY	2.3969	1.8170	3.1637	4.5328	6.0384	6.0376	5.7815
PTIS	0.6275	0.6004	0.3103	0.2737	0.4956	1.5012	3.0384
RIGS	1.6200	2.0905	1.6150	1.0595	0.5239	0.5205	0.9516
TAXI	1.0378	1.3107	1.4522	4.0769	0.8463	0.3114	0.2909
TMAS	0.5184	0.4949	0.5851	0.4228	0.5065	0.4300	0.5284
TPMA	0.5180	0.4129	0.5174	0.5060	0.3169	0.7393	0.8424

LAMPIRAN 5

Tabel Ukuran Perusahaan Jasa Transportasi 2013 – 2019

Daftar Perusahaan	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ASSA	28.4068	28.5502	28.6933	28.7395	28.9401	28.9400	29.0300
BBRM	28.3319	28.4173	28.4610	28.2646	27.8912	29.0592	29.0004
BIRD	29.2428	29.6011	29.5986	29.6190	29.5054	29.5705	29.6358
BULL	28.7762	28.5727	28.7399	28.7967	29.0695	29.1665	29.6789
IATA	27.9139	28.0891	28.0944	27.8677	27.6831	27.4800	27.5935
KARW	27.2366	27.2266	26.5349	26.5236	26.5651	26.5838	26.4081
LRNA	26.2025	26.6062	26.5416	26.4557	26.2726	26.4665	26.4358
MBSS	29.0963	29.1064	29.1376	28.8839	28.8106	28.8469	28.7526
MIRA	26.9215	26.9686	26.8983	26.7148	26.6464	26.4940	26.5854
NELY	26.7988	26.8164	26.7688	26.7382	26.7546	26.8852	26.9914
PTIS	27.5590	27.4581	27.1140	27.0168	27.0736	27.7350	27.7277
RIGS	28.2926	28.1859	28.2662	27.9624	27.9425	27.7500	27.5159
TAXI	28.3904	28.7334	28.6901	28.5700	28.3292	27.8693	26.8955
TMAS	28.1442	28.1177	28.2088	28.5575	28.7020	28.6739	28.8146
TPMA	28.0933	28.1573	28.2839	28.1188	28.0746	28.0805	28.0820

LAMPIRAN 6

Tabel Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Jasa Transportasi 2013 – 2019

Daftar Perusahaan	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ASSA	0.2835	0.1191	0.2213	0.1277	0.0761	0.1024	0.2505
BBRM	0.0902	-0.0895	-0.2760	0.0334	-0.0718	10.0833	-0.0712
BIRD	0.2651	0.2137	0.5031	0.0206	-0.1074	-0.3526	-0.0405
BULL	-0.3208	-0.0956	0.1834	0.0121	0.2701	0.2992	0.1875
IATA	-0.0170	-0.1658	-0.2715	-0.0522	-0.0106	0.2490	-0.2661
KARW	-0.1619	-0.0178	0.2015	1.4628	0.0332	-0.2084	-0.4599
LRNA	-0.1029	-0.0800	0.1483	-0.2224	-0.1590	-0.0411	0.2185
MBSS	0.0686	-0.1046	-0.3363	-0.2673	0.0410	0.0909	0.0327
MIRA	-0.3063	-0.1697	0.0388	-0.2201	0.0602	0.0602	0.0175
NELY	-0.0678	0.0646	-0.1213	-0.1666	0.1013	0.3344	0.0600
PTIS	0.1876	-0.1554	-0.7800	0.5502	0.0491	2.9041	0.1003
RIGS	0.1117	-0.2306	0.0849	-0.3068	-0.2789	0.0858	0.2092
TAXI	0.3188	0.2952	0.0903	-0.3627	-0.5071	-0.2069	-0.4445
TMAS	0.0891	-0.0261	-0.0034	0.0312	0.1968	0.1595	0.0829
TPMA	0.0968	-0.0185	-0.9794	-0.3415	0.1365	0.1525	0.0870

LAMPIRAN 7

Tabel Leverage Operasi Perusahaan Jasa Transportasi 2013 – 2019

Daftar Perusahaan	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ASSA	0.8765	-0.8902	0.7462	1.5483	1.9265	1.3575	-0.0793
BBRM	-0.4697	6.9910	29.3138	-24.7104	-96.5280	-0.1818	3.5799
BIRD	1.1060	0.2991	0.2267	-15.1230	2.7642	0.0467	8.2327
BULL	1.8471	12.0830	41.1451	-79.4228	89.8001	1.2247	-4.4836
IATA	40.6861	-85.4523	-5.1558	13.5143	-30.2436	4.7574	1.7551
KARW	-0.6747	84.5898	-2.2361	-1.9960	0.4517	2.9137	3.6090
LRNA	4.1281	7.0590	-9.8416	-54.0866	-1.9721	5.8207	-3.5299
MBSS	5.8612	6.9545	4.6380	-15.3523	-2.5457	-3.7644	- 33.8891
MIRA	-2.7356	-0.2890	13.7351	7.2203	-38.5791	4.7345	- 13.1892
NELY	6.5696	-2.2970	-0.7816	2.6886	2.3072	3.9057	0.5818
PTIS	1.8061	12.8890	-1.9717	-0.8049	-14.9880	-1.2803	0.9647
RIGS	-6.4145	3.6194	-63.2267	-3.8475	-1.5496	-3.0444	0.4903
TAXI	1.1083	3.6322	-1.6756	3.0578	-26.8421	1.0326	0.2840
TMAS	-2.3835	-44.5542	-77.4070	-8.1893	-2.4948	-0.1761	8.7711
TPMA	3.8734	15.5650	0.5780	0.9398	13.6130	3.8198	0.9597

LAMPIRAN 8

Hasil Uji Asumsi Klasik dan Pengujian Hipotesis

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE (X1)	105	-2.00	1.43	.0145	.33543
CR (X2)	105	.03	6.04	1.3585	1.37792
SIZE (X3)	105	26.2025	29.6789	2.796080E1	.9670624
GROWTH (X4)	105	-.9794	10.0833	.119824	1.0585928
DOL (X5)	105	-96.5300	89.8000	-2.673619E0	24.8888073
DER (Y)	105	-8.99	7.15	.6816	1.72595
Valid N (listwise)	105				

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

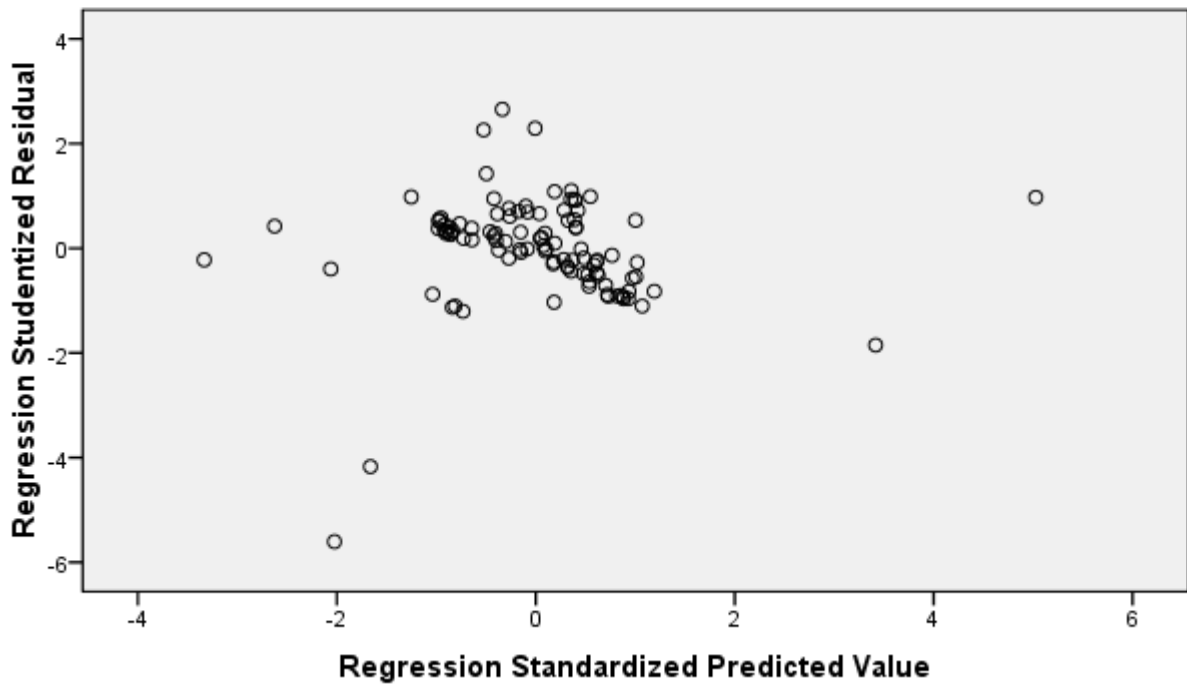
		Unstandardized Residual
N		105
Normal Parameters ^a	Mean	-.0419055
	Std. Deviation	1.97460148
Most Extreme Differences	Absolute	.093
	Positive	.085
	Negative	-.093
Kolmogorov-Smirnov Z		.952
Asymp. Sig. (2-tailed)		.325
a. Test distribution is Normal.		

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	5.91469 ^b
Cases < Test Value	104
Cases >= Test Value	1
Total Cases	105
Number of Runs	3
Z	.139
Asymp. Sig. (2-tailed)	.889

Scatterplot

Dependent Variable: DER (Y)



Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-18.837	3.993		-4.718	.000		
	ROE (X1)	-2.468	.417	-.480	-5.912	.000	.941	1.062
	CR (X2)	.005	.099	.004	.048	.962	.987	1.013
	SIZE (X3)	.699	.142	.391	4.912	.000	.975	1.025
	GROWTH (X4)	-.038	.130	-.023	-.292	.771	.979	1.021
	DOL (X5)	-.006	.006	-.090	-1.119	.266	.947	1.055

a. Dependent Variable: DER (Y)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	119.776	5	23.955	12.480	.000 ^a
	Residual	190.032	99	1.920		
	Total	309.807	104			

a. Predictors: (Constant), DOL (X5), CR (X2), GROWTH (X4), SIZE (X3), ROE (X1)

b. Dependent Variable: DER (Y)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.622 ^a	.387	.356	1.38546	1.172

a. Predictors: (Constant), DOL (X5), CR (X2), GROWTH (X4), SIZE (X3), ROE (X1)

b. Dependent Variable: DER (Y)