

**ANALISIS PENGARUH FAKTOR-FAKTOR TERHADAP STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI LQ 45**

SKRIPSI



Ditulis oleh:

Nama : Syamsiah Nugraheni
Nomor Mahasiswa : 13311530
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
MANAJEMEN
2017

Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan

Manufaktur di LQ 45



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

Oleh:

Nama : Syamsiah Nugraheni
Nomor Mahasiswa : 13311530
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

MANAJEMEN

2017

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, 9 Mei 2017

Penulis,



Syamsiah Nugraheni

Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan

Manufaktur di LQ 45



Nama : Syamsiah Nugraheni

Nomor Mahasiswa : 13311530

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 14 Februari 2017

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing

Dwipraptono Agus Harjito, Dr.,M.Si

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR SKRIPSI

**SKRIPSI BERJUDUL
ANALISIS PENGARUH FAKTOR-FAKTOR TERHADAP STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI LQ 45**

Disusun Oleh : **SYAMSIAH NUGRAHENI**
Nomor Mahasiswa : **13311530**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada hari Rabu, tanggal : 7 Juni 2017

Penguji/Pembimbing Skripsi : Dwi Praptono Agus Harjito, Dr., M.Si.

Penguji : Arif Singapurwoko, SE., MBA

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

HALAMAN PERSEMBAHAN

*Kupersembahkan skripsi ini kepada
Kedua orang tuaku tercinta, Mah Pah,
Kedua kaka dan adikku tersayang Mba Yayah, Mas Lathief, Dek Ima
Terimakasih banyak
Untuk segala doa dan semangat yang telah kalian berikan
Love you so much*

MOTTO

“Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila kamu telah selesai, kerjakanlah dengan sungguh-sungguh yang lain. Dan hanya kepada Allah-lah hendaknya kamu berharap”
(Q.S. Al Insyiroh 5-8)

“Sesungguhnya Allah tidak akan memberikan cobaan kepada seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya”
(Q.S Al Baqarah : 286)

“Ya Tuhanku, masukkanlah aku ke dalam setiap tugas kehidupan beserta ridho-Mu, keluarkanlah aku dari setiap tugas kehidupan juga dengan ridho-Mu.

Berikanlah kepadaku dari sisi-Mu kekuatan yang menolong.”
(Q.S Al Israa' : 80)

“Man Jadda, Wajada” Barang siapa yang bersungguh-sungguh pasti akan berhasil

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, dan pertumbuhan asset terhadap struktur modal. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di LQ 45 periode 2012-2015. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Model analisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 8 perusahaan. Hasil penelitian ini secara simultan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, dan pertumbuhan asset berpengaruh terhadap struktur modal. Secara parsial ukuran perusahaan, struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan asset berpengaruh positif namun tidak signifikan.

Kata Kunci: ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan asset, struktur modal

ABSTRACT

The purpose of this research are to analyze the effect of size, asset structure, profitability, and asset growth on capital structure. The population in this study manufacture firm listed on LQ45 in 2012-2015. The data that used in this research was secondary data and selected by using purposive sample used in this study were 8 companies. The result of simultant test show that size, asset structure, profitability, and asset growth have significant influence in capital structure. The result of partial test show that size, asset structure, and profitability variable have positive and significant influence, while asset growth have negative but significant influence.

Keyword: size, asset structure, profitability, asset growth, capital structure

KATA PENGANTAR



Assalaamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillahirabbil'alamiin, puji dan syukur kita panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Komposisi Aktiva pada Perusahaan Manufaktur di LQ 45".

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat kelulusan dan untuk menyelesaikan pendidikan sarjana strata 1 (S-1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada pihak-pihak yang telah membantu dalam penyelesaian penulisa skripsi ini baik secara langsung maupun tidak langsung.

Ucapan terimakasih penulis sampaikan kepada :

1. Allah SWT yang telah memberikan hidayah-Nya yang tiada terkira kepada setiap hamba-Nya, dan tidak terkecuali kepada penulis.
2. Nabi Muhammad SAW yang telah memberikan teladan kepada penulis untuk menjalani kehidupan yang sesuai dengan ajaran agama islam.
3. Orang tua tercinta yang telah memberikan saya pelajaran hidup yang sangat berharga serta kakak saya tersayang yang selalu memberi senyuman setiap dirumah.

4. Bapak Dr. Ir. Harsoyo Msc selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Drs. Dwipraptono Agus Harjito, Dr., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia serta selaku dosen pembimbing skripsi yang telah banyak memberikan bimbingan dan meluangkan waktu untuk membimbing penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
6. Bapak Dr. Drs. Sutrisno, MM selaku Ketua Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
7. Bapak dan Ibu dosen UII yang telah memberikan ilmu dan pengalamannya kepada penulis selama penulis menempuh pendidikan di UII.
8. Staff dan karyawan yang telah banyak membantu.
9. Kedua orangtua penulis yang sangat penulis sayangi dan banggakan. Ayahanda Rusito dan Ibu Maratu Sholiha. Terimakasih atas doa, dukungan, dan kasih sayang yang telah banyak diberikan kepada penulis.
10. Kakak dan adik Mba Yayah, Mas Lathief, Ima yang selalu mendukung dan memberikan semangat kepada penulis setiap hari.
11. Sahabat-sahabatku *Finance Ulala* (Icha, Dea, Anggi, Intan, dan Ipeh) yang telah berjuang bersama di bangku perkuliahan dengan berbagi ilmu baru, cerita suka dan dukanya. Semoga kita menjadi sahabat hingga ke surga.
12. Sahabat-sahabatku *Hard to Get* (Vira, Dona, Erlee, Intan) yang telah berbagi kisah cerita hidup, serta mengisi waktu bermain bersama
13. Sahabat dan teman seperjuangan Jurusan Manajemen 2013, yang tidak bisa penulis sebutkan satu-persatu, terimakasih atas semua dukungan, bantuan, kenangan, canda tawa selama ini.

14. Serta semua pihak yang telah membantu dan memberikan dukungan dan doanya yang terlalu banyak sehingga tak bisa disebutkan satu persatu. Penulis hanya bisa berdoa semoga semua kebaikan kalian dibalas oleh Allah SWT. Amin ya rabb.

Semoga motivasi, saran dan masukannya berguna bagi kita semua dan diberkahi Allah SWT untuk bekal kita di akhirat. Akhir kata penyusun berharap agar pihak yang berkaitan dapat menjadi lebih bermanfaat untuk kita semua dan agar pembaca dapat mengambil nilai nilai yang berguna untuk diteladani.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb

Yogyakarta,9 Mei 2017

Penulis,

Syamsiah Nugraheni

DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan Skripsi	i
Halaman Judul Skripsi	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Halaman Pengesahan Ujian	v
Halaman Persembahan.....	vi
Halaman Motto	vii
Abstrak.....	viii
Kata Pengantar	x
Daftar Isi	xiii
Daftar Tabel	xvi
Daftar Gambar.....	xvii
Daftar Lampiran.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah Penelitian.....	5
1.3. Tujuan Penelitian	6
1.4. Manfaat Penelitian	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	8
2.1. Landasan Teori.....	8
2.1.1 Pengertian Struktur Modal.....	8
2.1.2 Teori Struktur Modal	8

2.1.3Faktor –faktor Struktur Modal.....	13
2.2 Penelitian Terdahulu.....	16
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	21
2.4 Kerangka Konsep Penelitian.....	23
BAB III METODE PENELITIAN	24
3.1. Populasi dan Sampel.....	24
3.2. Data dan Sumber Data	25
3.3. Variabel Penelitian.....	25
3.4. Metode Analisis Data.....	27
3.4.1. Analisis Statistik Deskriptif	27
3.4.2. Uji Asumsi Klasik.....	28
a. Uji Normalitas.....	28
b. Uji Multikolinearitas.....	29
c. Uji Heteroskedastisitas.....	30
d. Uji Autokorelasi.....	30
3.5. Analisis Regresi Berganda.....	32
3.6. Pengujian Hipotesis	32
3.6.1. Uji Parsial (Uji T)	32
3.6.2. Uji Simultan (Uji F).....	33
3.6.3. Koefisien Determinasi	33
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	35
4.1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	35
4.2. Uji Asumsi Klasik.....	38

4.2.1 Uji Normalitas.....	38
4.2.2 Uji Multikolinearitas.....	39
4.2.3 Uji Heteroskedastisitas	40
4.2.4 Uji Autokorelasi.....	41
4.3. Analisis Regresi Berganda.....	42
4.3.1. Analisis Koefisien Determinasi	44
4.4. Pengujian Hipotesis	45
4.4.1. Uji Parsial (T)	45
4.4.2. Uji Simultan (F).....	48
4.5. Rekapitulasi Hasil Analisis Data	49
4.6. Pembahasan	49
4.6.1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal	49
4.6.2. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal	51
4.6.3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal	53
4.6.2. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal	54
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	56
5.1. Kesimpulan	56
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	57
5.2. Saran	58
Daftar Pustaka.....	59
Lampiran.....	63

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	36
Tabel 4.2.1. Hasil Uji Normalitas	39
Tabel 4.2.2. Hasil Uji Multikolinearitas	40
Tabel 4.2.4. Hasil Uji Autokorelasi	42
Tabel 4.3. Hasil Uji Regresi Berganda	43
Tabel 4.3.1. Koefisien Determinasi	45
Tabel 4.4.1. Hasil Uji Parsial (Uji T)	45
Tabel 4.4.2 Hasil Uji Simultan (Uji F)	48
Tabel 4.5. Rekapitulasi Hasil Analisis.....	49

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.2.3. Hasil Uji Heteroskedastisitas	41
---	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel Saham Perusahaan Manufaktur di LQ 45	63
Lampiran 2 Data Perhitungsn Variabel Dependen	64
Lampiran 3 Data Penelitian Variabel Independen	65
Lampiran 4 Hasil Analisis Deskriptif	67
Lampiran 5 Hasil Uji Normalitas.....	68
Lampiran 6 Hasil Uji Multikolinearitas.....	69
Lampiran 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas	70
Lampiran 8 Hasil Uji Autokorelasi.....	71
Lampiran 9 Hasil Uji Regresi Berganda.....	72
Lampiran 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi	73
Lampiran 11 Hasil Uji Statistik T	74
Lampiran 12 Hasil Uji F	75

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kondisi ekonomi global yang terus maju menimbulkan persaingan usaha yang semakin ketat. Perusahaan dituntut untuk menjadi lebih baik dan lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan lain. Berbagai cara dilakukan oleh perusahaan untuk menjadi yang terbaik. Perusahaan terdorong untuk meningkatkan fungsi-fungsi manajemen perusahaan, seperti fungsi pemasaran, fungsi keuangan, fungsi operasi, dan fungsi sumber daya manusia. Fungsi tersebut dapat memaksimalkan keuntungan jika pengambilan keputusan dilakukan dengan tepat. Di antara ke empat fungsi tersebut, pengelolaan fungsi manajemen keuangan menjadi salah satu komponen penting, karena pengelolaan keuangan berpengaruh dalam operasi dan pengembangan perusahaan (Yudistira, 2010).

Keberhasilan atau kegagalan usaha hampir sebagian besar ditentukan oleh kualitas keputusan keuangan. Keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan yang berkaitan dengan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan yang baik dapat dilihat pada struktur modalnya, yang berkaitan dengan hutang baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang, saham preferen bahkan saham biasa.

Modal terdiri atas ekuitas (modal sendiri) dan hutang (*debt*), perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan disebut struktur modal (Husnan, 2004). Besarnya struktur modal pada perusahaan tergantung dari banyaknya sumber daya yang diperoleh dari internal perusahaan maupun pihak

eksternal berupa modal sendiri dan hutang. Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya dan juga akan berpengaruh terhadap resiko perusahaan itu sendiri.

Menurut Riyanto (2011), sumber dana dapat dibedakan menjadi sumber dana perusahaan intern dan sumber dana perusahaan ekstern. Dana intern adalah dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dalam perusahaan yaitu laba yang ditahan dan akumulasi depresiasi. Dana ekstern adalah dana dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan. Metode pemenuhan kebutuhan akan dana dengan cara ini disebut metode pembelanjaan dengan hutang (*debt financing*). Sedangkan dana dari pemilik, peserta pengambil bagian dalam perusahaan akan menjadi modal sendiri perusahaan tersebut. Metode pemenuhan dana dengan cara ini disebut metode pembelanjaan modal sendiri (*equity financing*).

Struktur modal yang optimal adalah kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan ekuitas secara ideal yaitu dengan menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modal. Struktur modal yang optimal dapat berubah sepanjang waktu yang dapat mempengaruhi biaya modal tertimbang. Semakin terbukanya akses terhadap sumber dana bagi perusahaan, selain menciptakan kemudahan juga menciptakan konsekuensi dan dampak finansial yang berbeda pula. Oleh karena itu, seorang manajer keuangan dalam mengambil keputusan pendanaan harus mempertimbangkan secara cermat manfaat maupun biaya dari sumber dana yang akan dipilih.

Beberapa ahli telah mengungkapkan teori-teori mengenai struktur modal. Menurut Rodoni dan Ali (2010), struktur modal adalah proposi dalam menentukan

pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan.

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder Equity*) yang menjadi sumber pembiayaan perusahaan (Fahmi, 2013). Struktur modal juga mencakup pengelolaan aset perusahaan sehingga harus dikelola dan dimanfaatkan secara efektif dan produktif yang nantinya akan mampu meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan (Azlina, 2009). Baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan (Kartika dan Dana, 2014).

Sebelum perusahaan melakukan keputusan struktur modal perusahaan perlu mengetahui apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yang dapat dijadikan tolak ukur dalam melakukan sebuah keputusan. Selain memperhatikan faktor yang mempengaruhi struktur modal, perusahaan juga harus memperhatikan apa saja faktor-faktor risikonya.

Berbagai teori mengenai struktur modal dapat menjelaskan perilaku pengambilan keputusan struktur modal oleh pihak manajemen perusahaan. Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdapat di LQ 45 pada tahun 2012-2015.

Ukuran Perusahaan, ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Handayani (2011) mengatakan perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah dalam mendapatkan investor yang akan menanamkan modal dan dalam hal perolehan kredit dibandingkan perusahaan kecil, maka semakin besar ukuran suatu perusahaan semakin besar pula kesempatan perusahaan tersebut memperoleh pendanaan eksternal. Pada perusahaan besar dengan total aktiva yang banyak akan lebih berani untuk menggunakan modal dari pinjaman dalam membelanjai seluruh aktiva, dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil ukurannya (Lessy, 2016)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Brigham dan Houston (2011) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relative kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang negative terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan semakin rendah struktur modalnya.

Struktur aktiva, menurut Lessy (2016) merupakan variabel yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan karena aktiva tetap berhubungan dengan proses produksi perusahaan untuk mendapatkan ataupun meningkatkan laba perusahaan. Semakin tinggi aktiva tetap yang dimiliki perusahaan akan mengoptimalkan proses produksi perusahaan yang pada akhirnya dapat menghasilkan laba yang maksimal.

Pertumbuhan aset, menurut Brigham dan Houston (2011) perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan

yang penjualannya tidak stabil. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan penjualan semakin besar.

Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian ini karena mengingat keputusan pendanaan merupakan keputusan penting yang secara langsung akan menentukan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan hidup dan berkembang. Sehingga peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di LQ 45”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, terdapat rumusan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di LQ 45?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa LQ 45?
3. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di LQ 45?
4. Bagaimana pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di LQ 45?
5. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan aset terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di LQ 45.

1.3 Tujuan Penelitian

1. Menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal
2. Menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal
3. Menjelaskan pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal
4. Menjelaskan pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal
5. Menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aktiva, dan pertumbuhan aset

1.4 Manfaat Penelitian

Sesuai dengan tujuan penelitian tersebut, maka hasil penelitian diharapkan dapat menambah referensi, serta dapat memberi kontribusi dan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi penulis diharapkan menambah ilmu pengetahuan dan wawasan peneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagi emiten dan calon emiten, khususnya perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur, diharapkan penelitian ini dapat memberikan gambaran tentang struktur modal di dalam menentukan kebijakan perusahaan seperti keputusan investasi dan pembagian deviden yang dapat mempengaruhi harga saham.
3. Bagi investor dan calon investor, diharapkan dapat bermanfaat sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk membeli atau menjual saham dengan melihat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal.

4. Bagi para akademisi dan penelitian yang akan datang, diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan untuk penelitian yang akan dilakukan pada bidang kajian yang sama.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Landasan teori ini menjabarkan teori-teori yang mendukung hipotesis serta sangat berguna dalam analisis hasil penelitian. Landasan teori berisi pemaparan teori serta argumentasi yang disusun sebagai tuntunan dalam memecahkan masalah penelitian serta perumusan hipotesis (Niztiar, 2013)

2.1.1 Pengertian Struktur Modal

Pengertian modal yang klasik adalah hasil produksi yang digunakan untuk memproduksi lebih lanjut. Kemudian dalam fase perkembangannya pengertian modal ditekankan pada nilai, daya beli, atau kekuasaan menggunakan barang modal. Struktur Modal adalah perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing diartikan dalam hal ini adalah hutang baik jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan.

2.1.2 Teori Struktur Modal

Struktur modal menurut Ikatan Akuntansi Indonesia adalah penentuan kebijakan struktur keuangan akan terkait dengan struktur modal. Struktur modal dalam perusahaan berkaitan erat dengan investasi sehingga dalam hal ini akan menyangkut sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai proyek investasi tersebut.

Menurut Martono dan Harjito (2014) struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang

ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (*defisit*) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (*debt financing*). Dalam hal pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan memiliki struktur modal yang optimal. Teori mengenai struktur modal telah banyak dibahas oleh peneliti. Berikut adalah uraian dari peneliti tersebut:

a. The Modigliani-Miller Model

Teori mengenai struktur modal modern bermula pada 1958, ketika dua professor yaitu Franco Modigliani dan Merton Miller mengatakan bahwa dengan menggunakan hutang (bahkan dengan menggunakan hutang yang lebih banyak), perusahaan bisa meningkatkan nilainya jika ada pajak. Dengan kata lain, jika tujuan pembelanjaan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan perlu menggunakan hutang (Hanafi, 2013).

Asumsi MM mencakup hal-hal (Brigham dan Houston, 2001) :

1. Tidak ada biaya broker (perantara)
2. Tidak ada pajak perorangan
3. Para investor dapat meminjam dengan suku bunga yang sama dengan perusahaan

4. Investor dan manajemen mempunyai informasi yang sama mengenai peluang investasi perusahaan di masa mendatang.
5. Semua hutang perusahaan tidak mengandung resiko, berapapun jumlah hutang yang digunakan.
6. EBIT tidak dipengaruhi oleh jumlah hutang.

Penggunaan asumsi-asumsi tersebut membuat teori ini dianggap tidak relevan karena asumsi-asumsi tersebut hampir tidak mungkin dapat dipenuhi. Meskipun demikian, penelitian ini menimbulkan minat peneliti peneliti lain juga termasuk oleh Franco Modigliani dan Milton Miller sendiri. Perbaikan asumsi tersebut dapat diringkas sebagai berikut :

- a. Adanya efek dari pajak
 - b. Adanya efek dari biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*)
 - c. *Trade off Theory*, yang intinya perusahaan membandingkan manfaat penggunaan hutang dengan tingkat bunga lebih tinggi dan biaya kebangkrutan.
 - d. *Signalling Theory*, yaitu pengaruh yang disebabkan akibat adanya informasi asimetri (informasi yang hanya diketahui oleh manajemen). Model MM sebelumnya menganggap bahwa informasi yang dimiliki investor sama dengan yang dimiliki manajemen.
- b. *Pecking Order Theory*

Teori *Pecking Order* ini pertama kali dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984). Disebut teori *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling

disukai. Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa (Brealey and Myers, 1991);

1. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis.
3. Kebijakan deviden yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.
4. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling “aman” terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Teori *pecking order* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan (Husnan, 1996). Perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan karena mereka mempunyai target rasio hutang yang rendah, tetapi karena memang mereka membutuhkan *external*

financing yang sedikit. Perusahaan-perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena alasan dana internal yang tidak mencukupi kebutuhan dan karena hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai.

Pendanaan internal lebih disukai karena hal tersebut memungkinkan perusahaan untuk tidak membuka diri lagi terhadap pihak luar. Dalam pendanaan eksternal, hutang lebih disukai daripada modal sendiri karena pertimbangan biaya emisi obligasi akan lebih murah dibanding dengan biaya emisi saham. Selain itu manajemen juga mengkhawatirkan apabila melakukan penerbitan saham baru dipandang sebagai hal yang negatif oleh para pemodal, hal tersebut tentunya berdampak buruk bagi harga saham.

c. *Trade off Theory*

Model *Trade-Off* ini merupakan teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang akan terjadi oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011). Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Dimana sejauh manfaat dari penggunaan hutang lebih besar, maka tambahan hutang masih diperbolehkan. Apabila pengorbanan atas penggunaan hutang sudah lebih besar, tambahan hutang tidak diperbolehkan.

Trade off theory telah mempertimbangkan berbagai faktor, seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu (Husnan, 2000).

Dari *Trade off theory* ini dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profit yang tinggi sebaiknya menggunakan jumlah hutang yang tidak terlalu banyak untuk menghindari resiko yang tidak diinginkan (Prasetyo, 2015)

2.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Martono dan Harjito (2014) struktur modal adalah perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekrangan (*defisit*) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (*debt financing*). Dalam hal pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternative pendanaan yang efisien, pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan memiliki struktur modal yang optimal

1. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai perusahaan, ataupun nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Bambang Riyanto, 1995). Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana. Semakin besar perusahaan maka dana eksternal yang akan digunakan lebih besar juga. Perusahaan yang lebih besar akan memungkinkan untuk mengelola rasio hutang yang sangat tinggi. Para penyedia dari modal hutang lebih bersedia

untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan yang lebih besar, karena dianggap memiliki efek positif dalam kinerja perusahaan, sehingga perusahaan besar dapat memanfaatkan ukuran perusahaan mereka untuk mendapatkan penawaran pinjaman yang lebih baik. Ukuran perusahaan yang besar merupakan sinyal positif bagi kreditur untuk memberikan pinjaman (Sayeed, 2011). Menurut Saidi (2004) ukuran perusahaan diukur melalui total asset yang diproksikan dengan logaritma natural dari total asset perusahaan ($\ln \text{Total Asset}$)

2. Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan dengan harapan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang. Struktur aktiva dapat berupa aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, aktiva lancar, dan aktiva tidak lancar. Struktur aktiva merupakan penyajian aktiva dalam rasio tertentu dari laporan keuangan yang ada pada neraca sebelah debit. Struktur aktiva dapat dilihat dari aspek operasional yang dasarnya menggolongkan aktiva dalam perbandingan tertentu untuk keperluan operasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki asset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar, karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah dalam mengakses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Besarnya asset tetap dapat digunakan sebagai jaminan perusahaan (Sartono, 2010).

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur besarnya kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan atau laba. Perusahaan dengan

tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan hutang dalam jumlah yang relative sedikit. Hal ini dikarenakan perusahaan dapat membiayai operasionalnya dengan menggunakan modal sendiri dan laba ditahan. Menurut Brigham dan Houston (2011) perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relative kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

4. Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara, misalnya dengan melihat pengukuran aktiva perusahaan. Dengan melakukan pengukuran aktiva perusahaan, sehingga dapat melihat aspek pemasaran dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan dengan pertumbuhan aktiva yang tinggi akan lebih banyak menggunakan hutang dalam struktur modalnya, daripada perusahaan dengan pertumbuhann aktiva yang pertumbuhannya relatif rendah. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan aktiva perusahaan, semakin tinggi pula biaya untuk operasional perusahaan agar tetap berjalan. Peningkatan aktiva yang diikuti hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori trade off yaitu dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin besar daripada modal sendiri (Solehan, 2016)

2.2 Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan struktur modal telah dilakukan oleh para peneliti-peneliti sebelumnya. Penelitian Hidayat (2012) menunjukkan bahwa secara parsial variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal adalah ukuran perusahaan dan profitabilitas sedangkan variabel struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan secara parsial tidak mempengaruhi struktur modal. Sedangkan secara simultan ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan mempengaruhi struktur modal.

Youssef dan El-ghonamie (2015) menemukan ukuran, pertumbuhan aktiva tetap, dan pertumbuhan total aset tidak signifikan. Namun, peneliti juga mengungkapkan bahwa variabel tangibility, profitabilitas, non-utang tax shield yang signifikan secara statistik. Tangibility memiliki hubungan positif dengan tingkat utang saat profitabilitas dan non-utang pajak perisai memiliki hubungan negatif dengan tingkat hutang. Hubungan ini diperkirakan baik perdagangan statis off teori teori dan pecking order tetapi tidak ada teori menunjukkan prediksi lebih dominan.

Acaravci (2015) semua temuan empiris, leverage berkorelasi negatif dengan profitabilitas. Tangibility juga berkorelasi negatif dengan leverage dalam semua temuan empiris. Secara umum, dalam model, variabel tertentu perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap modal struktur perusahaan.

Menurut Bayunitri dan Malik (2015) menguji hasil uji statistic f menunjukkan struktur aktiva, tingkat penjualan, tingkat profitabilitas, resiko bisnis, dan kebijakan dividen secara serempak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Selanjutnya berdasarkan uji statistic t, pengaruh aktiva, tingkat penjualan

tingkat profitabilitas dan resiko bisnis berpengaruh negative signifikan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan

Keshtkar, dkk (2012) variabel independen yang digunakan adalah *profitability*, *size*, *dividend payout*, dan *growth opportunities*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai hubungan negatif terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dan *dividen payout* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, dan *growth opportunities* mempunyai hubungan positif terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Alipour dkk (2015) tentang faktor-faktor penentu struktur modal di perusahaan Iran. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel seperti ukuran perusahaan, fleksibilitas keuangan, struktur aset, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, risiko dan kepemilikan negara mempengaruhi semua tindakan struktur modal perusahaan Iran.

Penelitian oleh Pattweekongka dan Napompach (2014) dengan judul *Determinants of Capital Structure : Evidence from Thai Lodging Companies*. Tujuan dari dilakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang menentukan struktur modal usaha di Thailand. Sampel terdiri dari panel dari 140 hotel di Thailand dikumpulkan dari 2006 hingga 2010, dan jumlah total yang digunakan dalam penelitian ini adalah 700 sampel. Hasil penelitian tentang hotel mengungkapkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh beberapa faktor: profitabilitas (negatif), likuiditas (negatif), risiko (positif), dan struktur aktiva (positif).

Penelitian oleh Azfa dan Ahmed (2010) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan jiwa di Pakistan. Penelitiannya menghasilkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, tangibility, resiko, dan likuiditas merupakan penentu penting pada struktur modal perusahaan asuransi nonlife di Pakistan.

Penelitian yang dilakukan oleh Akinyomi dan Adebayo (2013) meneliti faktor-faktor penentu struktur modal di Bursa Efek Negeria. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa analisis regresi leverage atau ukuran struktur modal memiliki hubungan negatif dengan ukuran perusahaan dan pajak di satu sisi dan hubungan positif dengan tangibility aset, profitabilitas dan pertumbuhan di sisi lain. Namun, hanya dengan tangibility aset dan ukuran perusahaan bahwa hubungannya signifikan. Menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara ukuran, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan struktur modal. Dan ada hubungan yang signifikan antara tangibility aset, pajak, dan struktur modal di Nigeria.

Penelitian oleh Ahmad, dkk (2011) meneliti faktor-faktor struktur modal yang mempengaruhi perusahaan non keuangan di Pakistan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran, tangibility aset, non-debt tax shield, likuiditas dan payout secara statistik signifikan berhubungan dengan leverage, sedangkan profitabilitas, pertumbuhan, dan pajak tidak signifikan terkait dengan leverage.

Penelitian yang dilakukan oleh Sheikh dkk (2011) yaitu meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal di perusahaan manufaktur di Pakistan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, volatilitas laba, dan struktur aktiva berhubungan negatif dengan rasio utang, ukuran perusahaan berhubungan

positif dengan rasio hutang, Non Debt Tax Shield dan peluang pertumbuhan tidak signifikan dengan rasio utang.

Penelitian yang dilakukan oleh Awan (2011) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada industri gula di Pakistan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan pertumbuhan tidak signifikan dengan leverage, profitabilitas berhubungan negatif dengan leverage dan tangibility berhubungan positif dengan leverage.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012) dengan judul pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif.

Penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011) obyek penelitian yang diambil adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode 2007-2009. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, tingkat likuiditas, ukuran perusahaan, resiko bisnis, *growth opportunity*, kepemilikan manajerial, dan struktur asset. Kesimpulan yang diperoleh dari penelitian bahwa variabel *growth opportunity* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan, sedangkan variabel profitabilitas, tingkat likuiditas, risiko bisnis, kepemilikan manajerial, dan struktur asset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Penelitian oleh Bagus dan Bambang (2011) menguji pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal. Hasil dari penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan, Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan, dan Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Joni dan Lina (2010) melakukan penelitian dengan judul Faktor-Faktor yang mempengaruhi struktur modal. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur dari tahun 2005-2007. Penelitian menemukan bahwa pertumbuhan aktiva, profitabilitas dan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel ukuran perusahaan, deviden, dan resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

2.3 Pengembangan Hipotesis :

Dari penelitian diatas peneliti merumuskan hipotesis

a. Ukuran Perusahaan

Apabila perusahaan mengalami pertumbuhan yang tinggi maka akan membutuhkan modal yang besar, perusahaan besar mempunyai kebutuhan dana yang besar. Untuk itu ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar perusahaan baik dalam bentuk hutang maupun modal saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Alipour dkk (2015) menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan, fleksibilitas keuangan, struktur aset, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, risiko dan kepemilikan negara mempengaruhi semua tindakan struktur modal perusahaan Iran. Menurut Handayani (2011), ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan Hal ini diartikan bahwa perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah dalam mendapatkan investor yang akan menanamkan modal dan dalam hal perolehan kredit dibandingkan perusahaan kecil, maka semakin besar ukuran suatu perusahaan semakin besar pula kesempatan perusahaan tersebut memperoleh pendanaan eksternal. Dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula struktur modalnya, maka ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H1:Ukuran berpengaruh positif terhadap struktur modal

b. Struktur Aktiva

Menurut Riyanto (2001) struktur aktiva adalah penentuan berupa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva tinggi berarti memiliki aktiva tetap yang besar. Biasanya perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang.

Penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Ramadhan (2010) bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

H2: Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal

c. Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan (Brigham dan Houston, 2011). Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam usahanya untuk menghasilkan laba dalam proses operasinya. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Apabila laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar, sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang (Lessy, 2012).

Menurut Sheikh dan Wang (2011) dalam penelitiannya mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Penelitian oleh Muhajir dan Triyono (2011) menghasilkan penelitian yang mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H3: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

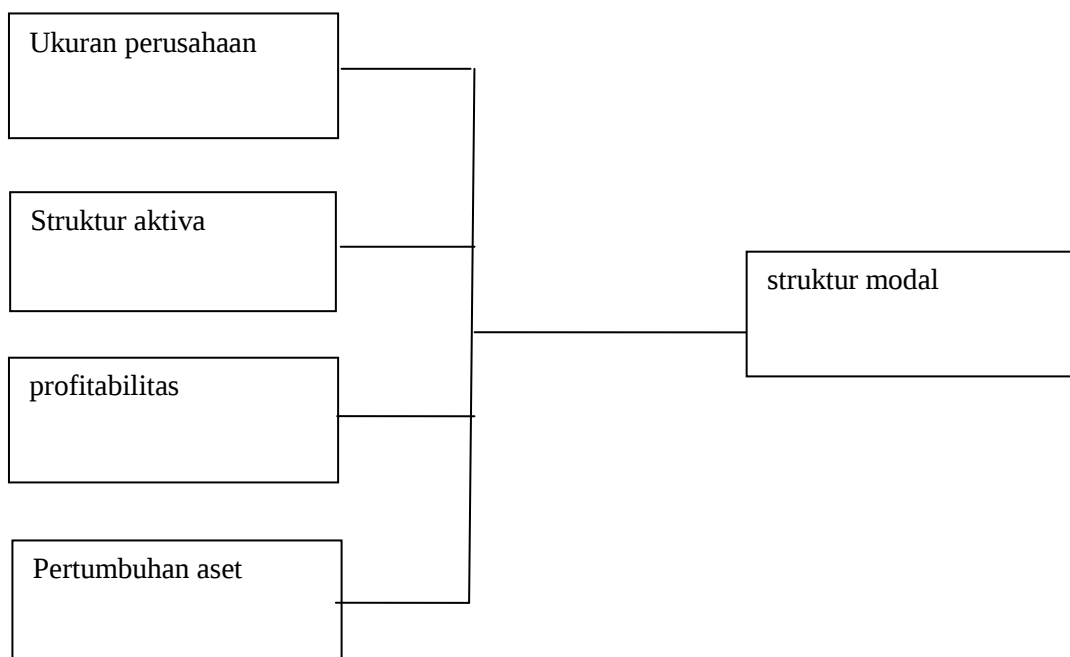
d. Pertumbuhan aset

Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhannya asetnya tidak stabil. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan penjualan semakin besar (Brigham dan Houston, 2011)

Santika dan Sudiyatno (2011) melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Menurutnya, semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin tinggi struktur modal perusahaan.

H4: Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.4 Kerangka pemikiran



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2004). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur di LQ 45 tahun 2012-2015.

Sampel adalah bagian dari populasi yang diambil melalui cara-cara tertentu, yang juga memiliki karakteristik tertentu, jelas dan lengkap yang dianggap bisa mewakili populasi. Sampel penelitian adalah sebagian dari perusahaan yang diperkirakan dapat mewakili karakteristik populasi.

Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu metode purposive sampling dengan cara memilih subyek penelitian berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Jenis metode ini termasuk dalam metode penarikan sampel tak acak (non probability sampling), di mana setiap elemen populasi tidak mempunyai kesempatan yang sama untuk menjadi sampel penelitian, tetapi hanya elemen populasi yang memenuhi syarat atau kriteria tertentu dari penelitian saja yang dapat digunakan sebagai sampel penelitian. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

- a. Perusahaan manufaktur di LQ 45 tahun 2012-2015, alasan pemilihan perusahaan manufaktur adalah adanya peraturan yang mengharuskan perusahaan-perusahaan memberikan informasi yang jelas dibandingkan perusahaan lain.
- b. Perusahaan harus tetap ada selama periode penelitian, yaitu dari tahun 2012-2015
- c. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan periodik selama periode pengamatan dari tahun 2012-2015 dengan lengkap.

3.2 Data dan sumber data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh tidak secara langsung diambil dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di LQ 45 tahun 2012-2015. Data tersebut diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* atau dari berbagai media lainnya.

3.3 Variabel penelitian

Penelitian ini melibatkan 4 variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan (size), profitabilitas (profitability), struktur aktiva (tangibility), dan pertumbuhan aset, sedangkan variabel dependennya adalah struktur modal (capital structure).

Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan yaitu struktur modal. Struktur modal (DER) merupakan ratio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri yang dimilikinya yang diukur melalui hutang dan total modal (*equity*) (Brigham dan Houston, 2001).

Struktur modal dapat diproksikan kedalam beberapa rumus salah satunya adalah menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dapat dihitung dengan rumus :

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ equity}$$

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu

a. Ukuran perusahaan

Perusahaan besar dapat mengakses pasar modal, karena kemudahan tersebut maka perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Biaya menambah hutang dan modal sendiri juga berhubungan dengan ukuran perusahaan. Perusahaan kecil cenderung membayar biaya modal sendiri dan biaya hutang jangka panjang lebih mahal daripada perusahaan besar. Maka perusahaan kecil lebih menyukai hutang jangka pendek daripada meminjam hutang jangka panjang karena biayanya yang lebih rendah. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini pengukuran terhadap ukuran perusahaan

$$Firm\ Size = Ln\ Total\ assets$$

b. Struktur aktiva

Struktur Aktiva menurut Weston dan Brigham (2005:175) struktur aktiva adalah: perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva.

Struktur aktiva diukur dari rasio aktiva tetap terhadap total aktiva :

$$Struktur\ aktiva = \frac{Aktiva\ lancar}{Aktiva\ tetap}$$

c. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut model Pecking order, ada hubungan negative antara profitabilitas dengan hutang. Alternative lain kreditor cenderung memberikan pinjaman kepada perusahaan dengan laba atau aliran kas tinggi. Profitabilitas diukur dengan return on assets.

$$ROA = \frac{EAT}{Total Asset}$$

d. Pertumbuhan aset

Tingkat pertumbuhan (Growth), dalam penelitian ini menggunakan persentase perubahan pada total aktiva dari tahun (t-1) terhadap tahun sekarang (t), sebagai proxy. Persentase tingkat pertumbuhan ini juga digunakan sebagai proxy Growth dalam penelitian yang dilakukan oleh Song (2005). Secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$Growth = \frac{total\ asset\ (t) - total\ asset\ (t - 1)}{total\ asset\ (t - 1)}$$

3.4 Metode Analisis Data

Tujuan dari analisis data adalah mendapatkan informasi relevan yang terkandung di dalam data tersebut dan menggunakan hasilnya untuk memecahkan suatu masalah (Ghozali, 2011).

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, dan minimum,.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik mengetahui apakah model yang digunakan dalam regresi menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif maka model yang digunakan tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik regresi. Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2011).

Secara statistik ada dua komponen normalitas yaitu skewness dan kurtosis. Skewness berhubungan dengan simetri distribusi. *Skewed* variabel (variabel menceng) adalah variabel yang nilai *mean* tidak di tengah-tengah distribusi. Sedangkan kurtosis berhubungan dengan puncak dari suatu distribusi. Jika variabel terdistribusi secara normal maka nilai skewness dan kurtosis sama dengan nol. Dengan melihat pada normal *probability* plot data dikatakan normal jika ada penyebaran titik-titik di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Sebaliknya, apabila data menyebar jauh dari garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi

asumsi normalitas. Dalam uji normalitas, penelitian ini secara statistik menggunakan alat analisis *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai sig (2-tailed) $> 0,05$; maka distribusi data normal.
- b. Jika nilai sig (2-tailed) $< 0,05$; maka distribusi data tidak normal.

Oleh karena itu, dalam penelitian yang dilakukan sebelumnya (Trisna,2010) untuk mendeteksi normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov test* (KS) dapat dilakukan dengan membuat hipotesis :

Ho : data residual berdistribusi normal

Ha : data residual tidak berdistribusi normal

1. Apabila probabilitas nilai Z uji K-S signifikan secara statistik maka
Ho ditolak yang berarti data tersebut terdistribusi tidak normal.
2. Apabila probabilitas nilai Z uji K-S tidak signifikan secara statistik maka
Ho diterima yang berarti data tersebut terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang cukup kuat antara variabel bebas. Jika terdapat korelasi yang cukup kuat akan menyebabkan problem multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang cukup kuat antara variabel independen. Identifikasi secara statistik untuk menunjukkan ada tidaknya gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*).

Indikasi adanya multikolinieritas yaitu apabila nilai *tolerance* < 0.1 dan nilai VIF > 10 . Sebaliknya, apabila nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 , maka tidak terjadi multikolinieritas

c. Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2011) menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians residual pada setiap pengamatan tetap, maka disebut homoskedastisitas dan sebaliknya jika varians residual pada setiap pengamatan berubah-ubah disebut heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas dengan uji *Glejser* yang meregresi nilai *absolute residual* terhadap variabel dependen, di mana jika profitabilitas signifikansi di atas tingkat kepercayaan 5%, maka model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas. Cara lain untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas menggunakan grafik *Scatterplot*.

Dengan analisis :

- Jika titik-titik pada grafik membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka menunjukkan telah terjadi heteroskedastisitas.
- Jika titik-titik menyebar diatas dan di bawah angka pada sumbu Y, serta tidak membentuk pola yang jelas maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi berarti terjadi korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah

dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). (Ghozali, 2013). Penyimpangan ini biasanya muncul pada observasi yang menggunakan data *time series*. Konsekuensinya, varians sampel tidak dapat menggambarkan varians populasinya. Model regresi tidak dapat untuk menaksir nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu. Untuk menganalisis adanya autokorelasi dipakai uji *Durbin-Watson*. Pengaruh autokorelasi yang terdapat dalam suatu model regresi dihilangkan dengan memasukkan lagi variabel dependennya. Statistik *Durbin Watson* dapat menghasilkan nilai antara 0-4. Selanjutnya hasil Statistik *Durbin Watson* dibandingkan dengan nilai statistik dengan nilai tabel dL dan dU pada jumlah n pengamatan. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan pada ketentuan :

1. Nilai DW terletak diantara batas atas atau *upper bound* (du) dan $(4-du)$, koefisien autokorelasi sama dengan nol yang berarti tidak terdapat autokorelasi positif.
2. Nilai DW lebih rendah dari batas bawah atau *lower bound* (dl), koefisien autokorelasi lebih besar dari nol berarti ada autokorelasi positif.
3. Nilai DW terletak antara batas atas (du) dan batas bawah (dl), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.
4. Nilai DW lebih besar dari batas bawah ($4-dl$), maka ada autokorelasi negative
5. Nilai DW terletak diantara $4-du$ dan $4-dl$, maka tidak dapat disimpulkan.

3.5 Pengujian Model Regresi Berganda

Variabel dapat dijelaskan dan diuji dengan menggunakan model persamaan regresi linear berganda. Dengan ini model ini akan dapat dilihat pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini dalam fungsi persamaan

$$y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Dalam Penelitian ini, peneliti menggunakan persamaan linear sebagai berikut :

$$DER = a + b_1size + b_2 profitabilitas + b_3 struktur aktiva + b_4 pertumbuhan + e$$

Diketahui :

Y = struktur modal

a = Konstanta Regresi

b₁ = Koefisien regresi ukuran perusahaan

b₂ = Koefisien regresi profitabilitas

b₃ = Koefisien regresi struktur aktiva

b₄ = Koefisien regresi pertumbuhan penjualan

X₁ = ukuran

X₂ = profitabilitas

X_3 = Struktur aktiva

X_4 = pertumbuhan penjualan

e = eror

3.6 Pengujian Hipotesis

3.6.1 Uji Parsial (Uji Statistik t)

Pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen mempengaruhi secara parsial terhadap variabel dependen digunakan uji t. Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Membuat keputusan uji parsial hipotesis dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Jika $p\text{-value}$ signifikan $> (\alpha)$ 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak. Artinya tidak ada pengaruh signifikan secara parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen.
- 2) Jika $p\text{-value}$ signifikan $< (\alpha)$ 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima. Artinya ada pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen.

3.6.2 Uji Simultan (Uji F)

Uji F atau uji model, pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah model regresi yang diteliti sudah signifikan atau baik, bahkan non signifikan atau tidak baik. Kriteria pengujian ini adalah :

- 1) Jika nilai F signifikan $< (\alpha)$ tingkat signifikan 5% maka model regresi memiliki tingkat kesesuaian model yang baik (*goodness of fit*)

2) Jika nilai F signifikan $> (\alpha)$ tingkat signifikansi 5 % Maka model regresi memiliki tingkat kesesuaian model yang tidak baik (tidak memenuhi kriteria *goodness of fit*)

3.6.3 Pengujian Kebaikan Garis Regresi melalui Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi R^2 dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi-variabel dependen sangat terbatas. Nilai mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan menjelaskan analisa data yang telah berhasil penulis kumpulkan. Data yang terkumpul berupa laporan keuangan perusahaan Manufaktur yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 sampai dengan tahun 2015. Hasil dari pengolahan data berupa informasi-informasi yang bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur.

Populasi yang diamati dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di LQ45 pada tahun 2012-2015. Sampel yang digunakan berdasarkan *purposive sampling method* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria sampel yang digunakan peneliti antara lain terdapat kesediaan dan kelengkapan data selama periode 2012-2015, perusahaan tidak pernah diberhentikan perdagangannya oleh BEI, dan perusahaan manufaktur yang masuk dalam perhitungan indeks LQ45 secara konsisten selama periode pengamatan 2012-2015.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis statistic. Dimana analisis deskriptif berupa penjelasan hal-hal yang terjadi pada variabel-variabel penelitian untuk mendukung hasil uji statistic. Sedangkan analisis statistic berupa angka-angka yang dianalisis dengan menggunakan program SPSS 16.

4.1 Analisis Deskriptif

Data yang telah dikumpulkan kemudian diolah dan dianalisis dengan menggunakan alat statistic yaitu statistic deskriptif. Analisis statistic deskriptif ini

digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi data dari seluruh variabel yang terdapat pada penelitian. Untuk lebih jelasnya hasil analisis statistic deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada table 4.1 berikut :

Tabel 4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SIZE	32	16.06	19.32	17.3656	.94910
SA	32	.17	.53	.3303	.10627
ROA	32	.05	.41	.1641	.10292
AG	32	-.04	.40	.1547	.09679
DER	32	.16	2.26	.7978	.59183
Valid N (listwise)	32				

Sumber : Hasil Olah Data SPSS,2017

Berdasarkan tabel 4.1 maka dapat dilihat bahwa sampel dalam penelitian ini berjumlah 32 dan dari tabel tersebut diketahui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Analisis deskriptif pada variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa selama periode penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 16.06 yang diperoleh Kalbe Farma Tbk, sedangkan nilai maksimum sebesar 19.32 yang diperoleh Astra Internasional Tbk. Untuk nilai mean sebesar 17.3656, dan nilai standar deviasi sebesar 0.94910 . Dengan nilai mean lebih besar dari standar deviasi yang menunjukkan bahwa data dari variabel ukuran perusahaan ini adalah homogen sehingga tidak terjadi nilai yang ekstrim antar observasi.

Variabel struktur aktiva menunjukkan nilai minimum sebesar 0.17 yang diperoleh Astra Internasional Tbk, sedangkan nilai maksimum 0.53 diperoleh Unilever Indonesia Tbk. Untuk nilai mean sebesar 0.3303, dan standar deviasi sebesar 0.10627 menunjukkan penyimpangan data sebesar 10,627% dari 32 kasus yang terjadi.

Variabel profitabilitas, berdasarkan hasil penelitian deskriptif terhadap profitabilitas perusahaan yang diproksikan dalam ROA selama periode penelitian, nilai minimum sebesar 0.05 hal ini berarti perusahaan memperoleh penurunan laba sebesar 5% dari total asset. Nilai maksimum ROA selama penelitian 0,41 artinya perusahaan tersebut memperoleh laba bersih 41% dari total asset. Nilai rata-rata sebesar 0,1641 artinya bahwa rata-rata perusahaan memperoleh keuntungan sebesar 16,41% dari besar aktiva yang dimiliki. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,10292 artinya selama periode penelitian ukuran penyebaran dari variabel ROA adalah sebesar 0,10292 dari 32 kasus yang terjadi.

Variabel pertumbuhan aset menunjukkan nilai minimum sebesar -0.04 yang diperoleh Astra Internasional Tbk, yang artinya terjadi penurunan pertumbuhan aset sebesar 4%. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0.40 oleh CPIN atau terjadi kenaikan jumlah asset hingga mencapai 40%. Nilai rata-rata dari pertumbuhan aset sebesar 0.15 atau 15%, sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0.09679 yang artinya selama periode penelitian ukuran penyebaran dari variabel pertumbuhan adalah sebesar 0.09679 dari 32 kasus yang terjadi.

Variabel struktur modal menunjukkan nilai minimum sebesar 0.16 diperoleh INTP, yang berarti bahwa besarnya total hutang 16% dari total

modalnya. Nilai maksimum sebesar 2.26 diperoleh UNVR, yang artinya bahwa total hutang terbesar perusahaan sebesar 2,26% dari total modalnya. Nilai rata-rata dari struktur modal sebesar 0.7978 artinya hutang perusahaan sebesar 79,78% dari total modalnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 0.59183, yang menunjukkan penyimpangan data sebesar 59,183% dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai rata-ratanya yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan dana dari modal sendiri dibandingkan dengan hutang.

4.2 Uji Asumsi Klasik

Metode regresi dapat dijadikan alat estimasi yang tidak bias jika telah memenuhi persyaratan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), yaitu uji normalitas, tidak terdapat multikolinearitas, tidak terdapat autokorelasi, dan tidak terdapat heteroskedastisitas. Pada penelitian ini akan dilakukan pengujian asumsi klasik meliputi:

4.2.1 Uji Normalitas

Dalam uji normalitas, penelitian ini secara statistik menggunakan alat analisis *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:

- Jika nilai sig (2-tailed) $> 0,05$; maka distribusi data normal (H_0 diterima)
- Jika nilai sig (2-tailed) $< 0,05$; maka distribusi data tidak normal (H_0 ditolak)

Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *kolmogorov-smirnov* dapat dilihat pada tabel 4.2.1 di bawah ini :

Tabel 4.2.1 Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.37171519
Most Extreme Differences	Absolute	.110
	Positive	.095
	Negative	-.110
Kolmogorov-Smirnov Z		.622
Asymp. Sig. (2-tailed)		.833

Sumber : Hasil Olah Data SPSS,2017

Normalitas diukur berdasar uji *Kolmogorov Smirnov*. Dari tabel 4.2.1 tersebut dapat dilihat bahwa hasil pengujian normalitas residual menunjukkan sudah berdistribusi normal yang ditunjukkan nilai signifikansi pengujian Kolmogorov-Smirnov tersebut lebih besar dari 0.05 yaitu 0.622 dan signifikan pada 0.833.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang cukup kuat antara variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang cukup kuat antara variabel independen. Identifikasi secara statistik untuk

menunjukkan ada tidaknya gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi gejala multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4.2.2 di bawah ini :

Tabel 4.2.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
SIZE	.480	2.082
SA	.462	2.164
ROA	.474	2.112
AG	.913	1.096

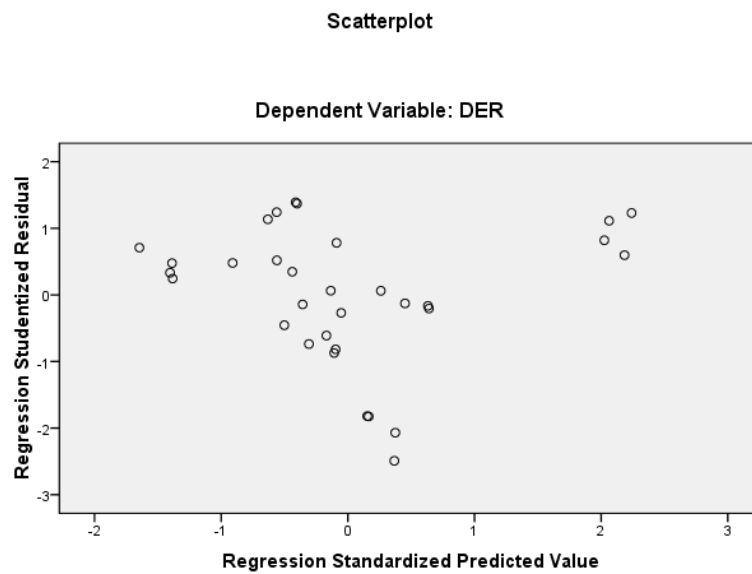
Sumber : Hasil Olah Data SPSS,2017

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.2.2 maka dapat dilihat bahwa semua variabel dalam penelitian ini memiliki nilai Tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 . Dengan demikian variabel-variabel penelitian tidak menunjukkan terjadinya multikolinearitas.

4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah variasi residual untuk semua pengamatan. Uji heteroskedastisitas ini bertujuan untuk mengetahui

apakah terjadi penyimpangan model karena varian gangguan berbeda antara satu observasi dengan observasi lain. Untuk mendeteksi adanya gejala Heteroskedastisitas digunakan grafik Scatter Plot. Hasil uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar grafik 4.2.3 dibawah ini :



Gambar 4.2.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan grafik diatas, diperoleh bahwa titik-titik yang terbentuk menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

4.1.1 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi

yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi, dan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu dengan uji Durbin Watson. Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson ditunjukkan pada tabel 4.2.4 di bawah ini :

Tabel 4.2.4 Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square ^b	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.535 ^a	.286	.262	.31922511	1.782

Sumber : Hasil Olah Data SPSS,2017

Dari hasil uji autokorelasi pada tabel 4.2.4 diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,782. Nilai akan dibandingkan dengan t tabel yang nilai signifikansinya 5% jumlah sampel (n) 32 dan jumlah variabel independen 4 (k=4). Nilai yang diperoleh batas bawah (dL) = 1,24371 dan batas atas (dU)= 1,65046. Hasil olah regresi menunjukkan nilai Durbin Watson sebesar 1,782 yang berada di antara dL = 1,24371 sampai 4-dU = 2,34954 yaitu berada pada daerah titik tidak ada autokorelasi, sehingga pada model regresi yang diajukan dapat diterima.

4.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis regresi berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.3 di bawah ini :

Tabel 4.3 Hasil Uji Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-9.255	2.128		-4.350	.000
SIZE	.489	.109	.784	4.494	.000
SA	2.468	.990	.443	2.492	.019
ROA	4.200	1.010	.730	4.158	.000
AG	.389	.774	.064	.502	.620

Sumber : Hasil Olah Data SPSS,2017

Tabel 4.3.1 menunjukkan bahwa persamaan regresi ganda yang diperoleh dari hasil analisis adalah

$$DER = -9,255 + 0,489SIZE + 2,468 STRKTRAKTVA + 4,200ROA + 0,389AG$$

Hasil model persamaan regresi diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Nilai *intercept* konstanta dari a adalah sebesar -9,255. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila besarnya nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka besarnya nilai struktur modal adalah sebesar -9,255.
2. Ukuran perusahaan mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,489. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1 persen maka struktur modal perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,489 persen.

3. Struktur aktiva mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 2,468. Hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 1 persen dari variabel struktur aktiva akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami kenaikan sebesar 2,468 persen.
4. Profitabilitas mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 4,200. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti bahwa kenaikan 1 persen pada variabel profitabilitas akan menyebabkan struktur modal naik sebesar 4,200 persen.
5. Pertumbuhan aset mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,389. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap kenaikan 1 persen pada variabel asset growth akan menyebabkan struktur perusahaan naik sebesar 0,389 persen.

4.3.1 Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi R^2 dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai koefisien determinasi R^2 berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Semakin kecil nilai R^2 yang berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi-variasi dependen sangat terbatas. Nilai mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil analisis koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.3.2 dibawah ini :

Tabel 4.3.1 Koefisien Determinasi

Model	R	R Square ^b	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.535 ^a	.286	.262	.31922511	1.782

Sumber : Hasil Olah Data SPSS,2017

Dari tabel 4.3.1 diatas dapat diketahui besarnya koefisien determinasi berganda (*Adjusted R²*) sebesar 0.262, maka dapat diartikan bahwa 26,2% struktur modal perusahaan manufaktur yang ada di LQ 45 dipengaruhi oleh keempat variabel independen yang terdiri dari ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan. Sedangkan sisanya sebesar 73,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji statistic T digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Hasil uji statistic t dapat dilihat pada tabel 4.3.4 dibawah ini :

Tabel 4.4.1 Hasil Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-9.255	2.128		-4.350	.000
SIZE	.489	.109	.784	4.494	.000

SA	2.468	.990	.443	2.492	.019
ROA	4.200	1.010	.730	4.158	.000
AG	.389	.774	.064	.502	.620

Sumber : Hasil Olah Data SPSS,2017

Berikut ini penjelasan hasil perhitungan uji parsial (uji t) pada masing-masing variabel :

a. Pengujian variabel ukuran perusahaan

Ho1 = Tidak ada pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Ha1 = Terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0,489 dan probabilitasnya sebesar 0,000. Dengan demikian nilai probabilitas lebih kecil dari signifikansi 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka Ho ditolak artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil analisis di atas maka dapat dinyatakan bahwa “H1 = ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal” terbukti

b. Pengujian variabel Struktur Aktiva

Ho2 = Tidak ada pengaruh antara struktur aktiva terhadap struktur modal

Ha3 = Terdapat pengaruh positif antara struktur aktiva terhadap struktur modal

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh koefisien regresi struktur aktiva sebesar 2,468 dan probabilitasnya sebesar 0,019. Dengan demikian nilai probabilitas lebih kecil dari signifikansi 0,05 ($0,019 < 0,05$) maka H_0 ditolak artinya struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil analisis di atas maka dapat dinyatakan bahwa “ H_2 = struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal” terbukti

c. Pengujian variabel profitabilitas

H_{03} = Tidak ada pengaruh antara profitabilitas terhadap struktur modal

H_{a3} = Terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas terhadap struktur modal

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh koefisien regresi struktur aktiva sebesar 4,200 dan probabilitasnya sebesar 0,000. Dengan demikian nilai probabilitas lebih kecil dari signifikansi 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka H_0 ditolak artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil analisis di atas maka dapat dinyatakan bahwa “ H_3 = profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal” tidak terbukti

d. Pengujian variabel pertumbuhan

H_{04} = Tidak ada pengaruh antara pertumbuhan aset terhadap struktur modal

H_{a4} = Terdapat pengaruh positif antara pertumbuhan aset terhadap struktur modal

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh koefisien regresi struktur aktiva sebesar 0,389 dan probabilitasnya sebesar 0,620. Dengan demikian nilai probabilitas lebih besar dari signifikansi 0,05 ($0,620 > 0,05$) maka H_0 diterima artinya tidak ada pengaruh antara pertumbuhan aset terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil analisis di atas maka dapat dinyatakan bahwa “ H_4 = pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal” tidak terbukti

4.4.2 Uji Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel independen yang terdapat dalam persamaan regresi secara keseluruhan berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel 4.4.2 dibawah ini :

Tabel 4.4.2 Hasil Uji F

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.575	4	1.644	10.361	.000 ^a
	Residual	4.283	27	.159		
	Total	10.858	31			

Sumber : Hasil Olah Data SPSS,2017

Berdasarkan hasil uji F di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai F hitung sebesar 10,361 dan tingkat signifikansi 0,000. Karena memiliki signifikansi lebih kecil dari α (0,005) yaitu sebesar 0,000 menunjukkan bahwa struktur modal dapat dijelaskan terdapat hubungan antara variabel

dependen dengan variabel independen. Maka model regresi memiliki tingkat kesesuaian model yang baik.

4.5 Rekapitulasi Hasil Analisis

Tabel 4.5 Rekapitulasi Hasil Analisis

Variabel	Koef Regresi (b)	Standar Error	t hitung	Sig-t	Kesimpulan
(Constant)	-9,255	2,128	-4,350	0.000	
Ukuran Perusahaan	0,489	0.109	4,494	0.000	Signifikan
Struktur Aktiva	2,468	0.990	2,492	0.019	Signifikan
Profitabilitas	4,200	1,010	4.158	0.000	Signifikan
Pertumbuhan	0,389	0.774	0.502	0.620	Tidak Signifikan

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Hasil analisis diketahui bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar 0,000 dan nilai koefisien regresi 0,489. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan perusahaan dalam membuat hutang dengan pihak lain lebih banyak mempertimbangkan nilai total asset.

Semakin besar suatu perusahaan semakin mudah perusahaan tersebut untuk memperoleh hutang. Pihak pemberi hutang lebih menyukai memberikan

kredit kepada perusahaan besar, sehingga perusahaan besar mempunyai kesempatan mudah untuk memperoleh hutang.

Hasil pengujian pada hipotesis ukuran perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula struktur modal perusahaan. Perusahaan yang ukurannya relatif besar, cenderung menggunakan dana eksternal semakin besar. Hal ini disebabkan kebutuhan dana juga semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Salah satu alternatif pendanaannya adalah pendanaan eksternal. Perusahaan kecil cenderung membiayai modal sendiri dan biaya pada hutang jangka panjang lebih mahal dari pada perusahaan besar. Maka perusahaan kecil akan cenderung menyukai hutang jangka pendek dari pada hutang jangka panjang karena biayanya lebih rendah.

Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Biaya pengembangan untuk operasional perusahaan karena semakin besarnya suatu perusahaan mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengandalkan hutang. Perusahaan yang lebih besar akan menjadi incaran beberapa investor dalam menanamkan modalnya dibandingkan perusahaan yang lebih kecil.

Hasil pada penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Hidayat (2012) menunjukkan bahwa secara parsial variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal adalah ukuran perusahaan. Seftianne dan Handayani (2011) obyek penelitian yang diambil adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode 2007-2009. Kesimpulan yang diperoleh dari penelitian bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Putri (2012) dengan judul pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Keshtkar (2012) hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Akinyomi dan Adebayo (2013) meneliti faktor-faktor penentu struktur modal di Bursa Efek Negeria. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara ukuran dengan struktur modal.

4.6.2 Pengaruh Struktur Aktiva terhadap struktur modal

Hasil pengujian secara parsial pada penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar 0,019 dan nilai koefisien regresi 2,468.

Teori pecking order memprediksi bahwa perusahaan memegang lebih aset yang berwujud, akan rentan menghadapi masalah informasi asimetris dan mengurangi biaya keagenan. Semakin besar komposisi aktiva tetap perusahaan semakin besar asset-asset yang dapat digunakan untuk memberikan jaminan hutang, karena kreditur akan merasa lebih aman jika memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki aktiva tetap dengan porsi yang tinggi, sehingga akan mendapatkan nilai hutang yang lebih besar dan hal ini akan meningkatkan

struktur modal perusahaan. Berbeda dengan perusahaan yang memiliki jaminan hutang yang rendah, tentunya jumlah hutang yang diperoleh juga akan kecil.

Hasil pada penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Margaretha dan Ramadhan (2010) bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Pattweekongka dan Napompach (2014) dengan judul *Determinants of Capital Structure : Evidence from ThaiLodging Companies*. Tujuan dari dilakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang menentukan struktur modal usaha di Thailand. Hasil penelitian tentang hotel mengungkapkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif. Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012) dengan judul pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan struktur aktiva berpengaruh positif.

Bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2012) menunjukkan bahwa struktur aktiva secara parsial tidak mempengaruhi struktur modal. Bagus dan Bambang (2011) menguji pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal. Hasil dari penelitian ini adalah struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011) obyek penelitian yang diambil adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode 2007-2009. Kesimpulan yang diperoleh dari penelitian bahwa struktur asset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

4.6.3. Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa profitabilitas memiliki nilai signifikan sebesar 0,000 dan nilai koefisien regresi 4,200. Dengan demikian nilai probabilitas lebih kecil dari signifikansi 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, yang berarti hasil ini mendukung teori *trade off*, profitabilitas diprediksikan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki profit akan menggunakan lebih banyak hutang untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari pengurangan pajak. (Adrianto dan Wibowo, 2007).

Perusahaan memiliki profitabilitas tinggi tetap mempunyai hutang yang besar karena profitabilitas perusahaan yang tinggi maka perusahaan akan lebih berani untuk memaksimalkan nilai dari profitabilitas yang diperoleh termasuk menambah dan memperbesar perusahaan dengan menambah hutang. Hal ini sesuai dengan teori *trade off* yang menyebutkan apabila manfaat lebih besar maka tambahan hutang masih diperkenankan (Solehan, 2016).

Hasil pada penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2012) dengan judul pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif. Solehan (2016) dengan judul pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, *size*, dan *asset growth* terhadap struktur modal pada perusahaan-perusahaan LQ45 (Non Perbankan) yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2014 yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Penelitian ini bertentangan dengan Bagus dan Bambang (2011) dengan judul Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia menguji pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Keshtkar, dkk (2012) variabel independen yang digunakan adalah *profitability, size, dividend payout, dan growth opportunities*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai hubungan negatif terhadap struktur modal.

4.6.4. Pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil analisis diketahui bahwa pertumbuhan memiliki nilai signifikan sebesar 0,620 dan nilai koefisien regresi 0,389. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan, dengan koefisien regresi positif berarti menunjukkan bahwa dengan kenaikan pertumbuhan akan menambah jumlah kewajiban dari perusahaan akan meningkat. Pertumbuhan aset tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini didasarkan karena perusahaan yang tumbuh akan menunjukkan kekuatan diri yang semakin besar pada perusahaan, sehingga perusahaan akan memerlukan lebih banyak pendanaan. Semakin besar aset perusahaan diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasional akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap

perusahaan. Jika kepercayaan pihak luar meningkat terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin besar daripada modal sendiri. Tidak signifikannya pertumbuhan asset pada perusahaan manufaktur selama periode 2012-2015 disebabkan pertumbuhan yang cenderung berfluktuatif dan memiliki pertumbuhan yang rendah sehingga hanya memberikan dampak yang kecil terhadap peningkatan struktur modal.

Hasil pada penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Akinyomi dan Adebayo (2013) meneliti faktor-faktor penentu struktur modal di Bursa Efek Negeria. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan pertumbuhan perusahaan dan struktur modal. Penelitian oleh Ahmad, dkk (2011) meneliti faktor-faktor struktur modal yang mempengaruhi perusahaan non keuangan di Pakistan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan tidak signifikan dengan struktur modal.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Keshtkar dkk (2012) yang menyatakan bahwa pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Joni dan Lina (2010) yang menyatakan bahwa variabel pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan tentang pengaruh ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, dan pertumbuhan asset terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdapat di LQ 45 pada tahun 2012-2015, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Hasil uji hipotesis secara bersama-sama (simultan) menunjukkan bahwa variabel independen yang meliputi ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, dan pertumbuhan asset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di LQ45.
2. Hasil Uji Hipotesis secara parsial :
 - a. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula struktur modal perusahaan.
 - b. Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin besar struktur aktiva perusahaan semakin tinggi struktur modal perusahaan.
 - c. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, yang berarti perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan menggunakan lebih banyak hutang untuk mendapatkan keuntungan yang

lebih besar.

- d. Pertumbuhan asset tidak berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Tidak signifikannya pertumbuhan asset disebabkan pertumbuhan yang cenderung berfluktuatif dan memiliki pertumbuhan yang rendah sehingga hanya memberikan dampak yang kecil terhadap peningkatan struktur modal.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih belum sempurna dari yang diharapkan, terbukti hanya sebagian hipotesis yang sesuai terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena adanya keterbatasan penelitian yaitu:

1. Peneliti hanya menggunakan empat variabel independen yaitu ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, dan *assets growth*. Hal ini mungkin kurang lengkap jika dijadikan dasar untuk mempelajari variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal.
2. Penelitian ini hanya terbatas untuk sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di LQ 45 sehingga kurang mewakili seluruh emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa model penelitian perlu diperbaiki agar dapat lebih menjelaskan variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal.
4. Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu 4 tahun yaitu tahun 2012, 2013 2014, dan 2015. Sehingga data yang diambil ada kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka waktu panjang.

5.3 Saran

Adapun beberapa hal yang perlu dipertimbangkan dalam penelitian berikutnya agar dapat menghasilkan penelitian yang lebih akurat :

- a. Sebelum perusahaan menetapkan besarnya struktur modal hendaknya perusahaan memperhatikan variabel-variabel yang dapat mempengaruhi struktur modalnya seperti variabel struktur asset, pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Dengan begitu perusahaan dapat memutuskan besarnya struktur modal yang baik bagi perusahaan.
- b. Penelitian mendatang sebaiknya melakukan perluasan dan penambahan sampel, tidak hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di LQ45 saja.
- c. Penelitian selanjutnya juga menambah variabel independen seperti likuiditas, resiko bisnis, current rasio

Daftar Pustaka

- Acaravci, S. K. (2015). The Determinants of Capital Structure : Evidence from the Turkish Manufacturing Sector. *International Journal of Economics and Financial Issues*. Vol. 5, No. 1, 2015, pp.158-171. ISSN: 2146-4138.
- Adrianto dan Wibowo (2007), Pengujian Teori *Pecking Order* pada Perusahaan-Perusahaan Non Keuangan LQ45 Periode 2001-2005. *Manajemen Usahawan Indonesia*, XXXVI (12): 45-53
- Ahmad, F, et al (2011). Extension of Determinants of Capital Structure : Evidence from Pakistan Non-Financial Firms. *African Journal of Business Management* Vol. 5(28), pp. 11375-11385. DOI: 10.5897/AJBM11.218 ISSN 1993-8233
- Akinyomi, O. J dan Adebayo, O (2013). Determinants of Capital Structure Nigeria. *International Journal of Innovation and Applied Studies*. ISSN 2028-9324 Vol. 3 No. 4 Aug. 2013, pp.999-1005.
- Alipour, M, et al (2015). Determinants of Capital Structure : an Empirical Study of Firms in Iran. *International Journal of Law and Management*. Vol. 57, No. 1, 2015, Hlm : 53-83
- Azfa, T dan Ahmeed, N (2010). *Determinants Of Capital Structure : A Case Of Non-Life Insurance Sector Of Pakistan*. *Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business* December 2012 Vol 2, No. 8
- Azlina, Nur. (2009). Pengaruh Tingkat Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal dan Skala Perusahaan Terhadap Profitabilitas (pada perusahaan industry property and Real Estate di Bursa Efek Indonesia). *PekbisJurnal*, Vol, 1, No. 2, Juli 2009 : 107 - 114
- Bagus, Rista Santika dan Bambang Sudiyatno. 2011. *Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Nopember 2011, Hal: 172 - 182 Vol. 3, No. 2 ISSN :1979-4878
- Bayunitri, B. I. dan Malik, T. A. (2015). Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia. Vol XII, No.1- 2015. ISSN : 1693 – 4482.
- Brigham dan Houston (2001) *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, Eugene F dan Joel F H, (2011), *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11, Salemba Empat, Jakarta
- Fahmi, Irham (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghosh, Arvin, Francis Cai dan Wenhui Li. (2000). “ The Determination of Capital Structure”. *American Business Review*, 18, 2p.129

- Ghozali, Imam, (2011), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS Edisi 3*. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Lessy, D. A. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
- Hanafi, Mamduh M. (2013). Manajemen Keuangan, Edisi 1, Yogyakarta: BPFE.
- Handayani, R. (2011). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. Vol. 13, No.1, April 2011, Hlm. 39-56.
- Hidayat (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Husnan, S. (2000). Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan. Edisi Ketiga. Yogyakarta : UPP AMP YKPN
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. (2004). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Joni dan Lina (2010). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 12(2), 81-96
- Kartika, I Komang Sunarta dan Dana, Made. (2014). **Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Perusahaan *Food And Beverages* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia.
- Martono dan Agus Harjito. (2014). Manajemen Keuangan. Cetakan kedua. Penerbit Ekonisia, Yogyakarta
- Margaretha, F dan Ramadhan, A. R. (2010). Faktor-Faktor yang mempengaruhi struktur Modal pada Industri Manufaktur di BEI. Journal Bisnis dan Akuntansi Vol. 12 No. 2
- Muhajir, I dan Triyono (2011). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009, e – jornal Universitas Muhammadiyah Semarang
- Niztiar, Gata. (2013). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011). *Skripsi Sarjana* (tidak dipublikasikan). Semarang, Universitas Diponegoro.

- Pattweekongka, S dan Napompech, K. (2014). Determinants of Capital Structure : Evidence From Thai Lodging Companies. *International Journal of Arts & Sciences* ISSN: 1944-6934
- Prasetyo, A. E. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Skripsi Sarjana* (tidak dipublikasikan). Semarang, Universitas Diponegoro.
- Putri, M. E. D (2012). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen*, Volume 01, Nomor 01.
- Ramlall, Indranain. (2009). Determinants of Capital Structure Among Non-Quoted Mauritian Firms Under Specificity of Leverage: Looking for a Modified Pecking Order Theory. *International Research Journal of Finance and Economics*- Issue 31. pp. 83-92.
- Riyanto, Bambang. (2011). Dasar-dasar Pembelian Perusahaan, edisi empat. Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada, Yogyakarta.
- Rodoni, Ahmad dan Ali Herni. (2010). Manajemen Keuangan. Penerbit Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Santika, R. B dan Sudiyatno, B. (2011). Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Nopember 2011, Hal: 172 – 182. Vol. 3, No. 2. ISSN :1979-4878
- Sartono, agus. (2010). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (4th ed). Yogyakarta : BPFE.
- Sayeed, Mohammad Abu. (2011). *The Determinants of Capital Structure for Selected Bangladeshi Listed Companies. International Review of Business Research Papers* Vol.7.No.2.March 2011. Hal 21-36
- Seftianne dan Handayani, Ratih (2011). “Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan public sektor manufaktur” . *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 13 No.1
- Sheikh, N. A dan Zongjun, W (2011). *Determinants Of Capital Structure An Empirical Study Of Firms In Manufacturing Industry Of Pakistan*. *Manajerial Finance* Vol. 37 No. 2, 2011 Pp. 117-133 Q Emerald Group Publishing
- Solehan, Fajrul (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Size, dan Asset Growth terhadap Struktur Modal pada Perusahaan-Perusahaan LQ45 (Non Perbankan) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2014
- Sugiyono, (2004). *Metode Penelitian Bisnis*: Penerbit CV. Alfabeta: Bandung

- Youssef, A dan A. El-ghonamie. (2015). Factors That Determine Capital Structure in Building Material and Construction Listed Firms: Egypt Case. *International Journal of Financial Research*. Vol. 6, No. 4; 2015. Bandung, Universitas Widyatama
- Yudistira, Dimas Putera, (2010). Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2004-2006. *Skripsi Sarjana* (tidak dipublikasikan). Yogyakarta, Fakultas Ekonomi UII.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Sampel Saham Perusahaan Manufaktur di LQ45

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ASII	PT Astra Indonesia Tbk
2	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
3	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
4	INDF	PT Indofood Sukses Makmu Tbk
5	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa
6	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
7	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
8	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk

Lampiran 2
Data Perhitungan Variabel Dependen

Nama Perusahaan	kode	Tahun	DER
PT. Astra Internasional Tbk	ASII	2012	1.03
PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	2012	0.51
PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	2012	0.56
PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	2012	0.74
PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	2012	0.17
PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	2012	0.28
PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2012	0.46
PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	2012	2.02
Nama Perusahaan	kode	Tahun	DER
PT. Astra Internasional Tbk	ASII	2013	1.02
PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	2013	0.58
PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	2013	0.73
PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	2013	1.04
PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	2013	0.16
PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	2013	0.33
PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2013	0.41
PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	2013	2.14
Nama Perusahaan	kode	Tahun	DER
PT. Astra Internasional Tbk	ASII	2014	0.96
PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	2014	0.89
PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	2014	0.76
PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	2014	1.14
PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	2014	0.18
PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	2014	0.27

PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2014	0.37
PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	2014	2.01
Nama Perusahaan	kode	Tahun	DER
PT. Astra Internasional Tbk	ASII	2015	0.94
PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	2015	0.97
PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	2015	0.67
PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	2015	1.13
PT Indocement Tungal Prakasa Tbk	INTP	2015	0.16
PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	2015	0.25
PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2015	0.39
PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	2015	2.26

Lampiran 3

Data Penelitian Variabel Independen

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	SIZE	STRK. AKTV	ROA	AG
1	PT. Astra Internasional Tbk	ASII	2012	19.02	0.19	0.12	0.19
2	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	2012	16.33	0.37	0.22	0.40
3	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	2012	17.54	0.25	0.10	0.06
4	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	2012	17.90	0.27	0.08	0.11
5	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	2012	16.94	0.35	0.21	0.25
6	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	2012	16.06	0.24	0.19	0.14
7	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2012	17.10	0.29	0.19	0.35
8	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	2012	16.30	0.52	0.40	0.14
NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	SIZE	STRK. AKTV	ROA	AG
1	PT. Astra Internasional Tbk	ASII	2013	19.18	0.18	0.11	0.17
2	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	2013	16.57	0.41	0.16	0.27
3	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	2013	17.74	0.29	0.09	0.22
4	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	2013	18.17	0.29	0.07	0.31
5	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	2013	17.10	0.35	0.20	0.17
6	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	2013	16.24	0.26	0.18	0.20
7	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2013	17.24	0.29	0.19	0.16
8	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	2013	16.41	0.51	0.40	0.11
NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	SIZE	STRK. AKTV	ROA	AG
1	PT. Astra Internasional Tbk	ASII	2014	19.28	0.17	0.09	0.10
2	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	2014	16.85	0.43	0.08	0.33
3	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	2014	17.88	0.33	0.09	0.15

4	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	2014	18.27	0.26	0.06	0.10
5	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	2014	17.18	0.42	0.18	0.09
6	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	2014	16.34	0.27	0.17	0.10
7	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2014	17.35	0.29	0.16	0.11
8	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	2014	16.47	0.51	0.41	0.07
NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	TAHUN	SIZE	STRK. AKTV	ROA	AG
1	PT. Astra Internasional Tbk	ASII	2015	19.32	0.17	0.07	0.04
2	PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	2015	17.02	0.45	0.07	0.18
3	PT. Gudang Garam Tbk	GGRM	2015	17.97	0.32	0.10	0.09
4	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	2015	18.34	0.27	0.05	0.07
5	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	2015	17.13	0.50	0.15	-0.04
6	PT. Kalbe Farma Tbk	KLBF	2015	16.43	0.29	0.15	0.10
7	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2015	17.46	0.30	0.12	0.11
8	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	2015	16.57	0.53	0.39	0.10

Lampiran 3
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SIZE	32	16.06	19.32	17.3656	.94910
SA	32	.17	.53	.3303	.10627
ROA	32	.05	.41	.1641	.10292
AG	32	-.04	.40	.1547	.09679
DER	32	.16	2.26	.7978	.59183
Valid N (listwise)	32				

Sumber : Hasil Olah Data SPSS,2017

Lampiran 4
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.37171519
Most Extreme Differences	Absolute	.110
	Positive	.095
	Negative	-.110
Kolmogorov-Smirnov Z		.622
Asymp. Sig. (2-tailed)		.833

Sumber : Hasil Olah Data SPSS,2017

Lampiran 4
Hasil Uji Multikolinearitas

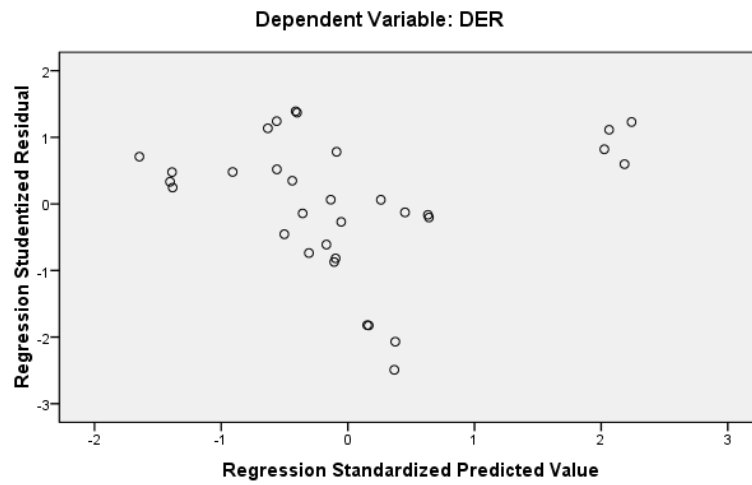
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
SIZE	.480	2.082
SA	.462	2.164
ROA	.474	2.112
AG	.913	1.096

Sumber : Hasil Olah Data SPSS,2017

Lampiran 5

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot



Lampiran 6
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square ^b	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.535 ^a	.286	.262	.31922511	1.782

Sumber : Hasil Olah Data SPSS,2017

Lampiran 7
Hasil Uji Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-9.255	2.128		-4.350	.000
SIZE	.489	.109	.784	4.494	.000
SA	2.468	.990	.443	2.492	.019
ROA	4.200	1.010	.730	4.158	.000
AG	.389	.774	.064	.502	.620

Sumber : Hasil Olah Data SPSS,2017

Lampiran 8
Hasil Uji Regresi Berganda

Model	R	R Square ^b	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.535 ^a	.286	.262	.31922511	1.782

Sumber : Hasil Olah Data SPSS,2017

Lampiran 9
Hasil Uji Statistik T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-9.255	2.128		-4.350	.000
SIZE	.489	.109	.784	4.494	.000
SA	2.468	.990	.443	2.492	.019
ROA	4.200	1.010	.730	4.158	.000
AG	.389	.774	.064	.502	.620

Sumber : Hasil Olah Data SPSS,2017

Lampiran 10
Hasil Uji F

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.575	4	1.644	10.361	.000 ^a
	Residual	4.283	27	.159		
	Total	10.858	31			

