

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR  
MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR PERIODE 2008 -2012**



**SKRIPSI**

Disusun Oleh :

**DEO BUDIARGO**

**NIM. C1C010045**

**UNIVERSITAS BENGKULU  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
JURUSAN AKUNTANSI**

**2014**

**Skripsi oleh Deo Budiargo ini  
Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji  
Bengkulu, Maret 2014**

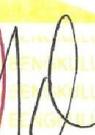
**Pembimbing,**



**Nikmah, SE., M.Si., Ak  
NIP.19710611 199903 2 001**

**Mengetahui,**

**Ketua Jurusan Akuntansi**



**Dr. Fadli, SE., M.Si., Ak.CA  
NIP. 19730203 199802 1 001**

**Skripsi oleh Deo Budiargo ini  
Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada hari  
, Maret 2014**

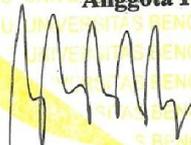
**Bengkulu, Maret 2014**

**Ketua**



**Nikmah, SE., M.Si., Ak**  
**NIP.19710611 199903 2 001**

**Anggota I**



**Abdullah SE., M.Si., Ak**  
**NIP. 19680728 199802 1 001**

**Anggota II**



**Nila Aprila, SE., SE., M.Si., Ak**  
**NIP. 19750415 200112 2 001**

**Anggota III**

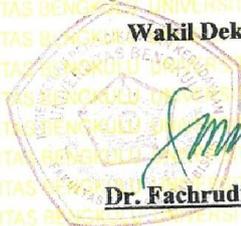


**Dr. Nurna Aziza, SE., M.Si., Ak.CA**  
**NIP. 19760510 200003 2 001**

**Mengetahui,**

**a.n. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

**Wakil Dekan Bidang Akademik**



**Dr. Fachrudin J.S. Pareke, SE., M.Si.**

**NIP. 19710914 199903 1 004**

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*Kegagalan bukan berarti kita tidak mampu, yang penting  
kita telah berbuat untuk mencoba  
kegagalan bukan berarti kita telah kehilangan segalanya  
mungkin belum saatnya kita mendapatkan apa yang kita  
cari.*

*Tapi kegagalan hanyalah kesuksesan yang tertunda.  
Kegagalan bukan berarti Allah mengabaikan kita melainkan  
Allah punya rencana lain yang lebih indah untuk kita.  
Karena hidup adalah perjuangan.  
Maka setiap perjuangan membutuhkan pengorbanan  
Dan akhir dari pengorbanan adalah kebahagiaan  
Yang akan kita gapai.*

*Kupersembahkan skripsi ini  
untuk :*

- 🚩 Ayah dan Ibu yang selalu mensupport dan mendoakan anaknya*
- 🚩 Adek-adek ku tercinta atas canda dan tawa yang diberikan*



---

### **Pernyataan Keaslian Karya Tulis Skripsi**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR PERIODE 2008 -2012**

yang diajukan untuk diuji pada tanggal, Maret 2014, adalah hasil karya saya.

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas, baik disengaja atau tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar sarjana dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Bengkulu, Maret 2014

Pembuat pernyataan,



*Deo Budiargo*  
Deo Budiargo

## THANKS TO

*Rasa syukur yang selalu kuucapkan kepada Allah SWT yang selalu memberikan pencerahan disetiap iringan doa yang ku panjatkan, begitu menguatkan hati dalam setiap doa dan permohonanku sehingga aku bisa memberikan sedikit kebahagiaan kepada orang-orang tercinta:*

- ❖ Kedua orang tua ku, Ayah (Dasimun, M.Pd) dan Ibu (Darmiana, S.Pd) yang telah begitu banyak memberikan kasih sayang dan pengorbanan untukku, memberikan nasihat dan selalu memanjatkan doanya untukku. Aku bukan siapa-siapa tanpa kasih sayang dan doa kalian.*
- ❖ Adek - Adek ku tercinta Dibyo Dwi Prastyo, Denta Mustofa dan Dendy Halim Kusuma karena telah memberikan motivasi selama ini.*
- ❖ Ibu Nikmah selaku dosen pembimbing skripsi yang telah bersedia dengan sabar membimbing dan membantu dalam proses penyusunan skripsi ini. Terimakasih ibu karena telah meluangkan banyak waktunya selama ini. Terima kasih juga kepada Bapak*

*Eddy, Bapak Heru, Bapak Madani Bapak Pak Saiful atas bimbingan dan saran-sarannya sehingga saya sangat terbantu.*

- ❖ *Bapak Abdullah, Ibu Nila, Ibu Nurna dan Ibu Pratana Terima kasih banyak atas bimbingan, saran, kritikan yang diberikan selama ini.*
- ❖ *Teman seperjuangan di akuntansi A dan akuntansi B Terkhusus Vicky, Haris, Sendy, Oky, Rizky, Berta, Roky, Doni, Yogik, Edisa, Ricky, Friska, Carolin, dan Uli*
- ❖ *Teman seperjuangan Vicky, Haris, dan Berta dalam penyusunan skripsi ini terima kasih banyak kawan.*
- ❖ *Kepada teman-teman yang sekarang masih menyusun skripsi terutama Oki Tamandila, Mr Tukung, Andika Eka Paksi, Rangga Pramana Kenedy, Doni Arieka Putra, dan Sendy Tomi Takbir semoga bisa menyelesaikan skripsi dengan segera.*
- ❖ *Para senior di jurusan akuntansi*
- ❖ *Teman-teman akuntansi 2011, 2012 dan 2013 .*

***ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING CAPITAL STRUCTURE  
MANUFACTURING COMPANY PERIOD 2008 -2012***

**By**  
**Deo Budiargo <sup>1)</sup>**  
**Nikmah, SE., M.Si., Ak <sup>2)</sup>**

***ABSTRACT***

The purpose of this study is to investigate and examine the effect of the structure of assets, size, profitability, liquidity, growth, and business risk to capital structure .

The study population is used as much as 131 manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) from 2008 to 2012 . The sampling method used in the selection of the sample is purposive sampling . The number of samples in accordance with the criteria specified were 107 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) . Analysis of the data using a regression test analysis through SPSS 20 trials that preceded the classical assumption of normality test, multicollinearity test, autocorrelation test and heteroscedasticity test. Hypothesis testing is performed using the F test and t-test .

The results of hypothesis testing shows the structure of assets (STA) does not affect the capital structure (DER), firm size (SIZE) has a positive effect on the capital structure (DER), profitability (NPM) negatively affect the capital structure (DER), liquidity (CR) negatively affect the capital structure (DER), growth (GROWTH) has no effect on the capital structure (DER), and business risk (DOL) does not affect the capital structure (DER)

Keywords : Capital Structure, Asset Structure, Firm Size, Profitability, Liquidity, Growth, and Business Risk

*1) Candidates for Bachelor of Economics ( Accounting )*

*2) Supervisor*

# **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR PERIODE 2008 -2012**

**Oleh**  
**Deo Budiargo <sup>1)</sup>**  
**Nikmah, SE., M.Si., Ak <sup>2)</sup>**

## **ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menguji pengaruh antara struktur aktiva (STA), ukuran perusahaan (SIZE), profitabilitas (NPM), likuiditas (CR), pertumbuhan perusahaan (GROWTH) dan risiko bisnis (DOL) terhadap struktur modal (DER)

Populasi penelitian yang digunakan sebanyak 131 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2008 sampai 2012. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel yaitu *purposive sampling*. Banyaknya sampel yang sesuai dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebanyak 107 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis data menggunakan alat analisis uji regresi berganda melalui program SPSS 20 yang didahului dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolenieritas, uji autokorelasi dan uji heterokedasitas. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji F dan uji t.

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan struktur aktiva (STA) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER), profitabilitas (NPM) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER), likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER), pertumbuhan perusahaan (GROWTH) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER), dan risiko bisnis (DOL) tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER)

**Kata Kunci:** Struktur Modal, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Risiko Bisnis

*1) Calon Sarjana Ekonomi (Akuntansi)*

*2) Dosen Pembimbing*

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN KARYA TULIS SKRIPSI .....</b>	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN KARYA TULIS SKRIPSI .....</b>	<b>iii</b>
<b>MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS SKRIPSI .....</b>	<b>v</b>
<b>THANKS TO .....</b>	<b>vi</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>viii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>ix</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xvi</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xvii</b>
<b>BAB 1 PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1. ....	
Latar Belakang .....	1
1.2. ....	
Rumusan Masalah .....	6
1.3. ....	
Tujuan Penelitian .....	7
1.4. ....	
Kegunaan Penelitian.....	8
1.5. ....	
Batasan Penelitian .....	8
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....</b>	<b>9</b>
2.1. ....	<i>Pecki</i>
<i>ng Order Theory</i> .....	10
2.2. ....	<i>Trad</i>
<i>e Off Theory</i> .....	11
2.3. ....	<i>Struk</i>
tur Modal.....	12
2.3.1 Komponen Struktur Modal .....	13
2.3.2 .....	<i>Struk</i>
tur Modal Optimal .....	15
2.4. ....	<i>Struk</i>
tur Aktiva .....	16
2.5. ....	<i>Ukur</i>
aan Perusahaan .....	17
2.6. ....	<i>Likui</i>
ditas .....	18

2.7	Pertumbuhan Perusahaan	18
2.8	Profitabilitas	19
2.9	Risiko Bisnis	19
2.10	Penelitian Terdahulu	20
2.11	Kerangka Pemikiran Teoritis	23
2.12	Pengembangan Hipotesis	23
2.12.1	Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal	23
2.12.2	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal	25
2.12.3	Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal	26
2.12.4	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal	27
2.12.5	Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal	28
2.12.6	Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal	29

### **BAB III METODE PENELITIAN ..... 30**

3.1	Jenis Penelitian	30
3.2	Populasi dan Sampel	30
3.3	Metode Pengumpulan data	31
3.4	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	31
3.4.1	Variabel Dependen	31
3.4.1.1	Struktur Modal	31
3.4.2	Variabel Independen	31
3.4.2.1	Struktur Aktiva	31

3.4.2.2.....	Ukur	
an Perusahaan .....	32	
3.4.2.3.....	Likui	
ditas .....	32	
3.4.2.4.....	Pertu	
mbuhan Perusahaan.....	32	
3.4.2.5.....	Profit	
abilitas .....	33	
3.4.2.6.....	Risik	
o Bisnis .....	33	
3.5.....		
Metode Analisis .....	34	
3.5.1    Statistik Dekriptif .....	34	
3.5.2    Uji Asumsi Klasik .....	35	
3.5.3    Analisis Regresi Berganda .....	37	
3.5.4    Pengujian Hipotesis .....	38	
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>40</b>	
4.1.....		
Populasi dan Sampel Penelitian .....	40	
4.2.....		
Analisis Data .....	40	
4.2.1.....		
Analisis Statistik Deskriptif .....	40	
4.2.2.....		
Hasil Pengujian Asumsi Klasik.....	46	
4.2.3.....	Uji	
Hipotesis.....	53	
4.3.....		
Pembahasan Hasil .....	55	
4.3.1.....		
Hasil Pengujian Hipotesis 1 dan Pembahasan.....	55	
4.3.2.....		
Hasil Pengujian Hipotesis 2 dan Pembahasan.....	56	
4.3.3.....		
Hasil Pengujian Hipotesis 3 dan Pembahasan.....	57	
4.3.4.....		
Hasil Pengujian Hipotesis 4 dan Pembahasan.....	58	
4.3.5.....		
Hasil Pengujian Hipotesis 5 dan Pembahasan.....	59	
4.3.6.....		
Hasil Pengujian Hipotesis 6 dan Pembahasan.....	59	

<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>61</b>
5.1. ....	
Kesimpulan .....	61
5.2. ....	
Implikasi Hasil Penelitian .....	61
5.3. ....	
Keterbatasan Penelitian .....	62
5.4. ....	
Saran.....	63
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>64</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>68</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel.....	HAL
4.1. ....	
Sampel Penelitian .....	40
4.2. ....	
<i>Descriptive Statistic</i> .....	41
4.3. ....	
<i>One-Sample Kolmogorov Smirnov Test</i> .....	47
4.4. ....	
Hasil Uji Normalitas .....	48
4.5. ....	
Hasil Uji Autokorelasi .....	49
4.6. ....	
Hasil Uji Autokorelasi Perbaikan .....	50
4.7. ....	
Hasil Uji Multikorelasi .....	51
4.8. ....	
Hasil Uji Heteroskedasitas .....	52
4.9. ....	Hasil
Uji F.....	53
4.10. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	54
4.11.....	Hasil
Pengujian Hipotesis .....	54

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

1. .... Dafta  
r Nama Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian
2. .... Data  
Variabel Perusahaan Manufaktur yang Menjadi Sampel Perusahaan
3. .... *Outp*  
*ut Regression* dengan menggunakan program *Statistical Package for*  
*the Social Science 20 (SPSS 20).*

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Perusahaan merupakan suatu bentuk organisasi formal dan merupakan wadah dimana sistem kerjasama dilakukan dalam melaksanakan berbagai aktivitas sebagai upaya untuk mencapai tujuan tertentu yang telah ditetapkan terlebih dahulu. Tujuan pembentukan dari sebuah perusahaan adalah untuk menciptakan nilai tambah untuk para pemegang saham dengan cara meningkatkan kekayaan para pemegang saham melalui peningkatan pertumbuhan perusahaan dan pemberian *return* (deviden) yang berkelanjutan.

Persaingan dunia usaha semakin tinggi dikarenakan banyaknya perusahaan yang berkembang, sehingga untuk mempertahankan keberadaan suatu perusahaan harus mempunyai strategi yang khusus supaya perusahaan tersebut bisa bersaing dengan perusahaan yang lain dan bisa mempertahankan kelangsungan usahanya dalam waktu jangka panjang. Strategi yang digunakan oleh perusahaan harus tepat dan perusahaan harus bisa melihat kondisi yang ada di sekitar lingkungannya. Perusahaan yang berhasil memenangkan persaingan atau kompetisi dalam dunia bisnis dengan perusahaan lainnya merupakan salah satu kunci keberhasilan perusahaan tersebut. Kondisi tersebut hanya akan tercapai dengan dukungan manajemen yang baik. Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Manajer harus mampu menghimpun modal baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan (Prabansari dan Kusuma, 2005).

Setiap perusahaan harus mampu untuk menganalisis struktur modal, karena dengan adanya analisis dapat diketahui stabilitas finansial dan jaminan akan kelangsungan hidup perusahaan serta memberikan kekuatan dan kelemahan modal atau kemampuan pendanaan perusahaan. Analisis struktur modal juga dimaksudkan untuk menyajikan indikator-indikator yang penting dari keadaan keuangan yang ada pada perusahaan yang bersangkutan sebagai alat untuk

pengambilan keputusan manajemen perusahaan agar mencapai tujuan yang diharapkan. Struktur modal dapat dilihat dari sisi kanan laporan posisi keuangan perusahaan, yang merupakan pembiayaan pembelanjaan permanen bagi perusahaan yaitu hutang jangka panjang, saham preferen dan modal biasa. Berbagai teori struktur modal telah dikembangkan oleh para pakar diantaranya *Pecking Order Theory* dan *Trade off Theory* untuk menentukan struktur modal yang optimal dengan menganalisis komposisi dari hutang dan modal.

Perusahaan harus memperhatikan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal sehingga diharapkan perusahaan mendapat struktur modal yang optimal, dengan mencapai struktur modal yang optimal diharapkan dapat meminimalisir biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham dan Gapenski, 1996). Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur antara lain struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, dan risiko bisnis.

Struktur aktiva dapat dikatakan sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal, dikarenakan struktur aktiva merupakan penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap (Syamsudin 2001). Struktur aktiva didalam perusahaan menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset perusahaan diharapkan semakin besar pula hasil operasional perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang

akan semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Dewani, 2010). Hal ini di dukung oleh penelitian, Liwang (2011) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Ukuran Perusahaan (*Size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aktiva (Riyanto, 2001). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih untuk mendapatkan sumber pendanaan dari perusahaan-perusahaan besar, misalnya perusahaan-perusahaan yang telah *go public* sehingga untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur akan lebih mudah. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar perusahaan akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga perusahaan yang besar akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan cenderung untuk menggunakan jumlah pinjaman yang besar (Saidi, 2004).

Tingkat likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang ataupun dengan menerbitkan saham baru (Setiawan 2006). Hal ini di dukung oleh

penelitian, Wimelda (2013) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membutuhkan dana yang tinggi. Dana internal dirasa tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan sangat di harapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal di suatu perusahaan karena dapat memberikan suatu aspek yang positif bagi mereka. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan *leverage*, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan karena penggunaan utang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur (Kusumajaya, 2011).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang lebih tinggi biasanya akan lebih menggunakan pendanaan internal terhadap struktur modalnya (Myers dan Majluf, 1984). Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi mengindikasikan perusahaan tersebut menghasilkan laba yang tinggi, sehingga perusahaan memiliki dana internal yang cukup untuk membiayai kegiatan perusahaan Hal ini

di dukung oleh penelitian, Purwoko (2009) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Menurut Brigham dan Houston (2006), risiko didefinisikan sebagai peluang atau kemungkinan terjadinya beberapa peristiwa yang tidak menguntungkan. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang lebih rendah. Hidayanti (2009) membuktikan bahwa perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi menggunakan utang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan. Oleh karena itu perusahaan menghindari penggunaan utang jangka panjang. Hal ini di dukung oleh penelitian, Prabansari dan Kususma (2005) menunjukkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian ini adalah replikasi dari penelitian Manullang (2011) dengan judul “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan LQ 45 periode 2005-2010”. Penelitian ini ingin kembali menguji faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur, dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan dengan jumlah yang terbanyak di Bursa Efek Indonesia, sehingga diharapkan pemilihan perusahaan manufaktur dapat mewakili struktur modal pada perusahaan yang ada di Indonesia. Penelitian ini menambahkan satu variabel yaitu risiko bisnis, karena risiko bisnis yang dimiliki perusahaan berkaitan dengan keputusan pendanaan, dimana semakin tinggi tingkat risiko bisnis, maka kemungkinan perusahaan akan cenderung menghindari

pendanaan dengan menggunakan hutang, yang berarti akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Diharapkan dengan menambah satu variabel dapat lebih menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal

Bedasarkan uraian diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR PRIODE 2008 - 2012 ”**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian dan latar belakang yang dikemukakan di atas, maka masalah penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut:

1. Apakah struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal?
3. Apakah likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal?'
4. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal?
5. Apakah profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal?
6. Apakah risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal?

## **1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh positif struktur aktiva terhadap struktur modal.
2. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap struktur modal.
3. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh positif likuiditas terhadap struktur modal.
4. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh positif pertumbuhan perusahaan.
5. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal.
6. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh negatif risiko bisnis terhadap struktur modal.

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi :

- a. Kalangan akademik dan pembaca

Bagi kalangan akademik dan pembaca, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah perpustakaan dengan tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya, dengan melihat variabel manakah yang sesuai dengan teori dan bersifat signifikan.

- b. Investor

Hasil penelitian ini hendaknya dapat memberikan masukan dan penambahan referensi bagi investor untuk pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi.

c. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan masukan mengenai faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

d. Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan kepada peneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

### **1.5 Batasan Penelitian**

Adapun ruang lingkup dalam penelitian ini hanya terbatas pada struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. Penelitian ini menggunakan variabel dependen struktur modal dan variabel independen struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan resiko bisnis.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 *Pecking Order Theory***

Konsep *pecking order theory* merupakan konsep yang pertama kali diuraikan oleh Donaldson pada tahun 1961. Pada konsep awalnya, dikemukakan bahwa perusahaan cenderung mengutamakan pendanaan dari sumber internal guna membayar deviden dan mendanai investasi, bila kebutuhan dana kurang maka dipergunakan dana dari sumber eksternal sebagai tambahannya. Pendanaan

internal diperoleh dari sisa laba atau laba ditahan dan arus kas dari penyusutan (depresiasi), sedangkan pendanaan eksternal dilakukan terutama dengan menerbitkan obligasi ketimbang dengan penerbitan saham baru.

Menurut Brealey *et al.*, (2007) pembiayaan perusahaan menggunakan *pecking order theory* dapat dijelaskan seperti berikut ini:

1. Perusahaan lebih memilih pembiayaan internal.
2. Perusahaan menargetkan rasio pembayaran dividen untuk peluang investasi.

3.

ebijakan dividen bersifat konstan, ditambah fluktuasi yang tak terduga pada profitabilitas dan peluang investasi, hal ini berarti arus kas yang dihasilkan bisa kurang atau lebih, jika lebih dari belanja modal, perusahaan membayar hutang atau berinvestasi di surat berharga. Jika kurang, perusahaan menarik arus kas kebawah atau menjual surat berharga.

K

4.

ika keuangan eksternal diperlukan, perusahaan pertama menggunakan utang, kemudian obligasi konversi dan ekuitas sebagai pilihan terakhir.

J

Donaldson (1961) mengemukakan pendapat bahwa penerbitan utang (obligasi) dilakukan untuk menghindari biaya penerbitan yang terjadi pada pendanaan eksternal. Sehingga, dipilihnya penerbitan obligasi lebih utama ketimbang penerbitan saham baru di karenakan biaya penerbitan untuk menerbitkan obligasi lebih kecil dari pada penerbitan saham baru.

*Pecking order theory* menggunakan dasar pemikiran bahwa tidak ada suatu target struktur modal tertentu dan tentang hirarki sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan karena adanya dua jenis sumber pendanaan yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal, sehingga teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang profitable umumnya menggunakan utang dalam jumlah yang sedikit (Myers dan Majluf, 1984). *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal, utang yang aman dibandingkan utang berisiko, serta yang terakhir adalah saham biasa. Perusahaan lebih menyukai pendanaan internal bukan disebabkan karena perusahaan mempunyai target struktur modal yang rendah, tetapi karena perusahaan memerlukan pendanaan eksternal yang sedikit.

## **2.2 Trade off Theory**

*Trade off Theory* menjelaskan adanya hubungan antara pajak, resiko kebangkrutan dan penggunaan hutang yang disebabkan keputusan struktur modal yang diambil perusahaan (Brealey dan Myers, 1991). Teori ini merupakan keseimbangan antara keuntungan dan kerugian atas penggunaan hutang. Asumsi dasar yang digunakan dalam teori *trade off* adalah adanya informasi asimetris yang menjelaskan keputusan struktur modal yang diambil oleh suatu perusahaan, yaitu adanya informasi yang dimiliki oleh pihak manajemen suatu perusahaan dimana perusahaan dapat menyampaikan informasi kepada publik.. Menurut Mirza (1997) Teori ini menyatakan bahwa struktur modal yang optimal diperoleh pada saat terjadinya keseimbangan antara keuntungan *tax shield of leverage* dengan *financial distress dan agency cost of leverage*.

*Trade Off Theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency cost*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbang dan manfaat hutang. *Trade Off Theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *Trade Off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak.

### **2.3 Struktur Modal**

Struktur modal perusahaan merupakan komposisi utang dengan ekuitas (Nugroho, 2006). Dana yang berasal dari hutang mempunyai biaya modal dalam bentuk biaya bunga. Dana yang berasal dari ekuitas mempunyai biaya modal berupa deviden. Perusahaan akan memilih sumber dana yang paling rendah biayanya di antara berbagai alternatif sumber dana yang tersedia. Keputusan untuk memilih sumber pembiayaan merupakan keputusan bidang keuangan yang sangat penting bagi perusahaan. Weston dan Copeland (1992,) memberikan definisi struktur modal sebagai pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Nilai buku dari modal pemegang saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau surplus modal dan akumulasi laba ditahan. Bila perusahaan memiliki saham preferen, maka saham tersebut akan ditambahkan pada modal pemegang saham.

Menurut Riyanto (1997) struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya.

Struktur modal dapat dijelaskan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, rasio ini mengukur penggunaan pendanaan eksternal oleh perusahaan yang ditunjukkan melalui utang, semakin rendah rasio ini menunjukkan semakin rendah perusahaan tersebut menggunakan pendanaan utang dalam struktur modalnya.

### **2.3.1 Komponen Struktur Modal**

#### **1. Modal Sendiri (*Shareholder Equity*)**

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak dapat ditentukan lamanya (Riyanto, 2001). Modal sendiri berasal dari sumber internal maupun sumber eksternal. Sumber internal di dapat dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sedangkan sumber eksternal berasal dari modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Komponen modal sendiri terdiri dari : modal saham, dan laba ditahan. Modal saham dapat berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan. Sumber yang berasal dari dalam perusahaan yaitu hasil dari operasi perusahaan yang berbentuk laba ditahan. Sedangkan sumber yang berasal dari luar perusahaan yaitu dalam bentuk saham biasa dan saham preferen. Saham

merupakan suatu bukti atau tanda dari kepemilikan bagian modal pada perseorangan terbatas (PT).

Modal saham terdiri dari dua yaitu: saham biasa, dan saham preferen. Saham biasa adalah suatu bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor. Pemilik saham ini akan mendapatkan deviden dari perusahaan serta berkewajiban menanggung kerugian yang dialami oleh perusahaan. Saham preferen yaitu saham yang pemiliknya akan memiliki hak lebih di bandingkan dengan saham biasa. Para manajer berupaya untuk memberikan deviden kepada pemegang saham preferen terlebih dahulu, supaya pemegang saham preferen tidak kecewa.

Laba ditahan merupakan sisa laba dari keuntungan yang sudah putusan oleh para manajer untuk tidak di bagikan. Laba ditahan digunakan untuk melakukan investasi kembali di dalam dunia bisnis atau untuk melunasi kewajiban keuangan perusahaan.

## **2. Hutang Jangka Panjang**

Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membiayai perusahaan supaya bisa menjadi lebih baik dan bisa bersaing dengan perusahaan – perusahaan yang lain. Komponen – komponen hutang jangka panjang ini terdiri dari hutang hipotik (*mortgage*) dan obligasi (*bond*). Hutang hipotik (*mortgage*) yaitu bentuk hutang jangka panjang yang di jamin oleh perusahaan dengan aktiva tidak bergerak (tanah dan bangunan). Obligasi (*bond*) adalah suatu sertifikat yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan membuat kesepakatan untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tentu.

### **2.3.2 Struktur Modal Optimal**

Struktur modal yang optimal adalah struktur yang tujuannya untuk memaksimalkan harga dari saham di suatu perusahaan, dan hal ini biasanya meminta rasio hutang yang lebih rendah daripada rasio yang memaksimalkan EPS yang di harapkan (Brigham dan Houston, 2006:24). Suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya yang lebih diutamakan dari biaya internal di bandingkan dengan biaya eksternal. Namun apabila kebutuhan akan dana sudah sangat meningkat karena pertumbuhan perusahaan dan sumber dana internal tidak mampu untuk memenuhinya, maka perusahaan akan menggunakan dana eksternal perusahaan, jika perusahaan lebih mengutamakan hutang untuk memenuhi kebutuhan dana, ketergantungan pada pihak luar akan semakin tinggi dan biaya hutang serta angsuran perusahaan yang menjadi beban tetap akan tinggi. Sebaliknya, kalau perusahaan ini lebih mengutamakan pada saham, maka perusahaan akan kehilangan peluang untuk mempengaruhi penghematan pajak dari penggunaan hutang jangka panjang. Oleh karena itu perlu di usahakan adanya keseimbangan yang optimal antara kedua sumber dana tersebut.

Pada konsep biaya modal, perusahaan diusahakan untuk memiliki struktur modal yang optimal, yaitu struktur modal yang dapat meminimalisirkan biaya modal sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penambahan utang juga dapat memperbesar resiko di perusahaan, tetapi juga akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan dari pemegang saham karena penggunaan utang oleh perusahaan memiliki keuntungan dimana biaya bunga dapat digunakan sebagai pengurang pajak (Home dan Wachowicz, Jr., 2008), dan jika keuntungan

perusahaan meningkatkan kreditur hanya akan menerima pembayaran bunga yang bersifat tetap (Brealey, Myers dan Allen, 2011) . Didalam melakukan investasi apapun, haruslah untuk setidaknya-tidaknya menutupi beban biaya atas dasar pinjam dan memberikan imbalan kepada pemegang saham atas resiko yang ditanggungnya. Namun, tingkat resiko yang semakin tinggi akan dapat menurunkan harga saham, tetapi dipihak lain meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Untuk itu, perusahaan harus dapat memikirkan kemungkinan yang akan dapat dihadapi oleh penentu struktur modal.

#### **2.4 Struktur aktiva**

Struktur Aktiva adalah komposisi relatif aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur aktiva merupakan faktor yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan, karena aset-aset berwujud (*tangibles assets*) bertindak sebagai jaminan dan memberikan jaminan bagi para pemberi pinjaman dalam hal terjadinya kesulitan keuangan (Mai, 2006).

Struktur aktiva juga menentukan seberapa besar alokasi masing – masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap. Aktiva lancar merupakan aktiva yang dapat digunakan dalam jangka waktu dekat, misalnya : kas, piutang lancar. Aktiva tetap merupakan aktiva yang berwujud yang siap pakai atau di bangun terlebih dahulu. . Perusahaan yang aktivanya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan hutang.

#### **2.5 Ukuran Perusahaan**

Ukuran Perusahaan (*Size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan

dan rata-rata total aktiva (Riyanto, 2001). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai perusahaan, sehingga untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki profitabilitas lebih besar untuk memenangkan pesaing dalam industri, sebaliknya perusahaan dengan skala kecil akan lebih susah mendapatkan pinjaman dikarenakan para kreditur belum yakin kepada perusahaan kecil untuk mengembalikan pinjamannya. Oleh karena itu, tingkat leverage pada perusahaan besar akan lebih besar di bandingkan dengan perusahaan yang bersekala kecil.

Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar perusahaan akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga perusahaan yang besar akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan cenderung untuk menggunakan jumlah pinjaman yang besar.

## **2.6 Likuiditas**

Setiap perusahaan memiliki kemampuan masing-masing dalam memenuhi kewajiban atau hutang lancarnya. Semakin besar kemampuan likuiditasnya, perusahaan tersebut semakin mampu untuk membayar hutang atau pendanaan ekstern perusahaan. Dengan kemampuan likuiditasnya, perusahaan dapat mengurangi tingkat resiko perusahaan oleh hutang dengan mengurangi tingkat hutang atas kemampuannya.

Menurut *pecking order theory*, perusahaan cenderung lebih menyukai pendanaan internal. Hal tersebut dikarenakan kecilnya resiko yang ditanggung perusahaan apabila menggunakan pendanaan internal. Dengan besarnya kemampuan memenuhi kewajiban hutangnya, perusahaan hendaknya mengurangi resiko perusahaan dengan mengurangi hutang perusahaan tersebut.

## **2.7 Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size* (Kaliapur dan Trombley, 2001). Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor eksternal, internal, dan pengaruh iklim industri lokal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, dalam hubungannya dengan *leverage*, sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaannya karena penggunaan hutang akan mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara yaitu dengan melihat pertumbuhan penjualannya, dengan melakukan pengukuran laba, dengan mengukur pertumbuhan laba bersih, dan dengan mengukur pertumbuhan modal sendiri.

## **2.8 Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan dari data laporan laba rugi akhir tahun (Sujoko dan Soebiantoro,

2007). Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi (Weston dan Copeland, 1992). Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil (Brigham dan Houston, 2006).

Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan dana dengan dana yang dihasilkan secara internal. Weston dan Brigham (1991) menambahkan bahwa sering kali hasil pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi menggunakan hutang relatif kecil. Perusahaan yang mempunyai keuntungan yang tinggi pada dasarnya tidak membutuhkan biaya pembiayaan dengan hutang, dikarenakan perusahaan ini bisa menanganinya sendiri.

## **2.9 Resiko Bisnis**

Menurut Brigham dan Houston (2001), resiko bisnis (*business risk*) didefinisikan sebagai ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi tingkat pengembalian aset masa depan, merupakan satu-satunya determinan terpenting dari struktur modal perusahaan. Aset, termasuk keseluruhan perusahaan harus dibiayai, dan dua jenis dasar modal adalah utang atau ekuitas. Umumnya, peningkatan penggunaan utang meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan, tetapi lebih banyak utang berarti lebih banyak resiko yang harus ditanggung oleh pemegang saham.

Menurut Brigham dan Houston (2006), resiko didefinisikan sebagai peluang atau kemungkinan terjadinya beberapa peristiwa yang tidak menguntungkan. Resiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan

dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis tersebut merupakan resiko yang mencakup *intrinsic business risk*, *financial leverage risk*, dan *operating leverage risk*. Dalam perusahaan resiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Hasil penelitian Setiawan (2006) membuktikan bahwa perusahaan dengan resiko yang tinggi seharusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan.

Risiko yang rendah akan berhubungan dengan kemungkinan untuk menggunakan utang lebih besar dalam struktur modal. Perusahaan yang mempunyai pendapatan yang stabil mampu mempertahankan tingkat laba sehingga akan mampu memenuhi kewajibannya tanpa perlu menanggung suatu risiko kegagalan.

## **2.10 Penelitian Terdahulu**

Penelitian yang berkaitan dengan struktur modal telah dilakukan oleh para peneliti-peneliti sebelumnya. Berikut ini beberapa penelitian terdahulu mengenai struktur modal:

Hidayati, et al (2001) melakukan penelitian dengan judul analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan perusahaan manufaktur yang *go public* di Indonesia. Dari penelitiannya itu diambil kesimpulan bahwa *firm size* dan *profitability* berpengaruh signifikan negatif terhadap faktor *leverage*. *Fixed assets ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap faktor *leverage*. Sedangkan *market tobook ratio*, *corporate tax rate*, *non debt tax shields ratio*, *volatility*, dan *assets uniqueness* tidak terbukti mempengaruhi struktur keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Saidi (2004) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan menggunakan variabel independen antara lain: ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan asset, dan struktur kepemilikan, menghasilkan suatu temuan yang menyatakan bahwa secara simultan, semua variabel independen berpengaruh terhadap struktur modal. Namun, secara parsial hanya variabel risiko bisnis (*business risk*) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Yulinda (2007) menganalisis pengaruh aspek likuiditas, risiko bisnis, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Dalam penelitian ini, menggunakan perusahaan pada sektor keuangan dan perbankan di BEI tahun 2000-2005 sebagai sampelnya dan diperoleh sebanyak perusahaan. Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda dan *chow test*. Hasil yang didapat yaitu likuiditas, risiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Nugroho (2009) yang meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007. Penelitian ini meneliti sebanyak 31 perusahaan manufaktur dan metode analisis data yang digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis yaitu analisis linear berganda. Dalam penelitian ini disimpulkan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

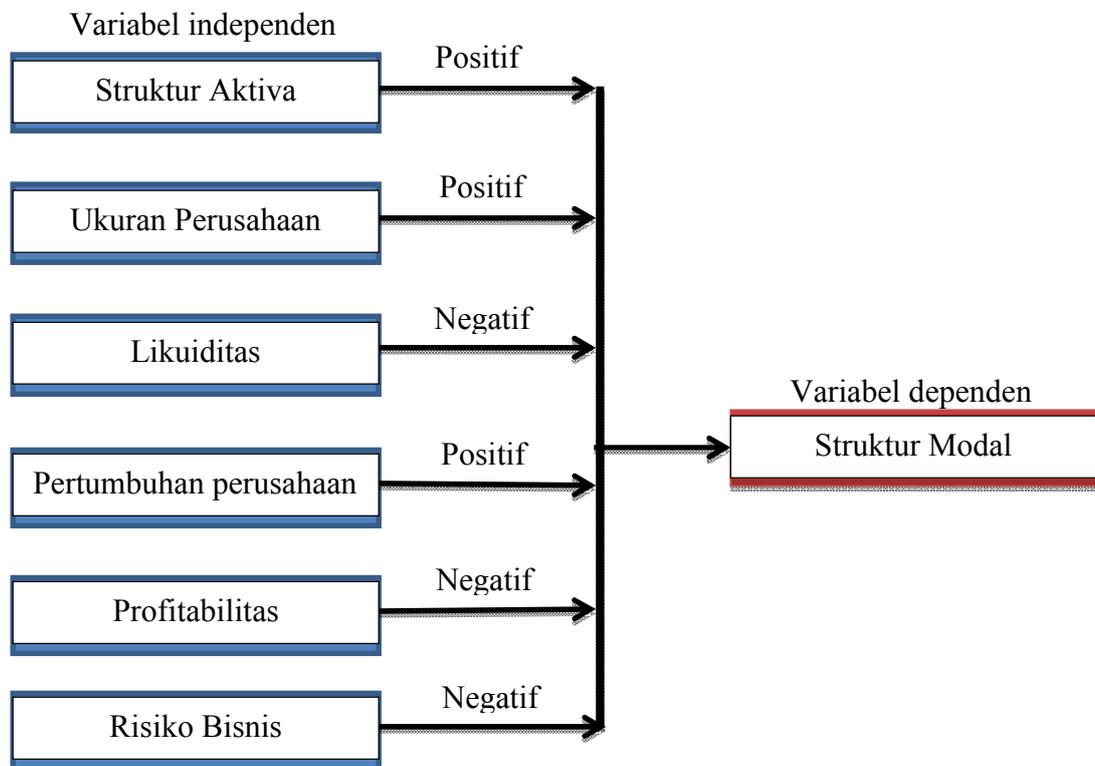
Hapsari (2010) yang meneliti pengaruh *size*, resiko bisnis, pertumbuhan asset, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada sektor *automotive and allied product*. Hasilnya adalah variabel ukuran perusahaan (*size*) dan resiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER), kemampuan (*profitability*) yang di-*proxy* dengan *net profit margin* (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal serta pertumbuhan asset (*growth of assets*) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER).

Arli (2010), yang meneliti perusahaan manufaktur yang *go public* di Indonesia 2005-2007 dengan variabel independen yang terdiri dari ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva dan profitabilitas mendapatkan hasil bahwa risiko bisnis (DOL) dan Pertumbuhan aktiva (GROW) tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dan Profitabilitas (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Manullang (2011) yang meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan LQ 45 Periode 2005-2010. hasil penelitian menunjukkan bahwa selama periode penelitian secara parsial likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan, ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan. Sedangkan variabel pertumbuhan perusahaan dan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Besarnya pengaruh tersebut adalah 0,459 atau 45,9 %. Sedangkan sisanya sebesar 54,1 % dipengaruhi faktor lain di luar penelitian atau di luar persamaan regresi.

## 2.11 Kerangka Pemikiran Teoritis

### Kerangka Pemikiran Teoritis



## 2.12 Pengembangan Hipotesis

### 2.12.1 Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Struktur Aktiva adalah komposisi relatif aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur aktiva merupakan faktor yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan, karena aset-aset berwujud (*tangibles assets*) bertindak sebagai jaminan dan memberikan jaminan bagi para pemberi pinjaman dalam hal terjadinya kesulitan keuangan (Mai, 2006). Dalam kaitannya dengan struktur modal, hipotesis *trade off theory* menyatakan bahwa semakin tinggi struktur aktiva maka semakin tinggi pula struktur modal dan sebaliknya semakin rendah struktur aktiva maka semakin rendah struktur modal. Peningkatan aktiva tetap

menyebabkan perusahaan cenderung menggunakan pendanaan eksternal dari pada pendanaan internal.

Perusahaan yang memiliki aktiva dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang yang lebih besar karena memiliki aktiva sebagai penjaminnya (Weston dan Copeland, 2000). Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar, hal ini karena dari skalanya perusahaan besar akan memiliki akses yang lebih mudah ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil, besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan utang perusahaan (Sartono, 2001). Aset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hadianto (2008) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Nugroho (2009) juga menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis penelitian ini yaitu :

**H<sub>1</sub> : Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal**

### **2.12.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan dapat di tinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Semakin besar ukuran perusahaan di suatu perusahaan, maka kecenderungan untuk menggunakan dana eksternal juga akan semakin besar (Saumitra, 2002). Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan

salah satu alternatif pemenuhan dananya yaitu dengan menggunakan dana eksternal.

Menurut *trade-off theory*, perusahaan yang besar memiliki risiko kebangkrutan yang lebih kecil dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini membuat perusahaan besar memiliki kemudahan dalam memperoleh pinjaman atau utang. Sedangkan, Perusahaan kecil akan cenderung untuk membiayai dengan modal sendiri dibandingkan biaya utang jangka panjang yang lebih mahal. Perusahaan kecil akan cenderung menyukai utang jangka pendek dari pada utang jangka panjang karena biayanya lebih rendah. Demikian juga dengan perusahaan besar akan cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat (Sujoko, 2007). Dengan demikian ukuran perusahaan akan memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses untuk mendapatkan sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk mendapatkan pinjaman dari kreditur akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki profitabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan di dalam industri, sebaliknya perusahaan dengan skala kecil akan lebih menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Penelitian Saidi (2004) dan Indrawati dan Suhendro (2006) membuktikan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis penelitian ini yaitu:

**H<sub>2</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal**

### **2.12.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal**

Likuiditas merupakan rasio yang berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun didalam perusahaan (Kasmir, 2008 : 130). Menurut *Pecking Order Theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Likuiditas juga merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar perusahaan, jika semakin tinggi likuiditas maka akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tingkat likuiditas adalah salah satu faktor mengenai kemungkinan perusahaan mampu untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia.

Penelitian yang dilakukan oleh Yuliati (2011) dan Niztiar (2013) hasil penelitiannya menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis penelitian ini yaitu:

**H<sub>3</sub> : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal**

#### **2.12.4 Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi cenderung membutuhkan dana yang tinggi. Dana internal dirasa tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan perusahaan, maka dari itu perusahaan membutuhkan dana dari pihak eksternal.

Menurut *pecking order theory*, ketika dibutuhkan dana eksternal, perusahaan lebih memilih hutang terlebih dahulu sebagai pendanaan dibandingkan dengan menerbitkan saham baru. Hal ini disebabkan karena untuk menerbitkan saham baru perusahaan harus mengeluarkan biaya modal saham.

Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah (Mayangsari dalam Trisna, 2010).

Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang bertumbuh secara lambat (Weston and Brigham, 1994). Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Rachmawardani (2007) dan Dewani (2010) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis penelitian ini yaitu:

**H<sub>4</sub> : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal**

#### **2.12.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal**

Myers dan Majluf (1984) menggunakan dasar pemikiran bahwa tidak ada suatu target modal tertentu dan tentang hirarki sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan karena adanya dua jenis pendanaan yaitu pendanaan internal yang diperoleh dari laba ditahan dan pendanaan eksternal yang diperoleh dari

utang atau penerbitan saham. Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka perusahaan akan lebih memilih pendanaan internal karena perusahaan memiliki dana internal yang cukup, apabila tidak mencukupi baru menggunakan utang, sehingga semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin kecil utang perusahaan tersebut.

Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk menggunakan pendanaan eksternal. Dengan demikian, semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan dalam menggunakan hutang. Hal ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan Purwoko (2009) dan Kusumaningrum (2010) menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis penelitian ini yaitu:

#### **H 5 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal**

#### **2.12.6 Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal**

Menurut Gitman (2009) risiko bisnis merupakan risiko dari perusahaan saat tidak mampu menutupi biaya oprasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih rendah. Perusahaan dengan cash flow yang sangat tidak menentu akan menyadari bahwa penggunaan utang yang penuh risiko akan kurang menguntungkan dibandingkan dengan ekuitas, sehingga

perusahaan dipaksa untuk menggunakan ekuitas untuk memenuhi pendanaan perusahaan guna menghindari *financial distress* (Setiawan, 2006).

*Trade-off theory* menjelaskan bahwa semakin banyak hutang semakin tinggi beban atau risiko yang ditanggung perusahaan seperti : *agency cost*, biaya kebangkrutan, dan ketidakpastian kreditur untuk memberi pinjaman dalam jumlah besar. Sebagai dampaknya, perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena semakin besar risiko bisnis maka penggunaan hutang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka (Mutamimah, 2003)

Hal ini di dukung penelitian yang dilakukan Setiawan (2006) dan Darmawan (2008) hasil penelitiannya menunjukkan risiko berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dari uraian diatas maka hipotesis penelitian ini yaitu:

**H<sub>6</sub> : Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian korelasi, penelitian korelasi atau korelasional adalah suatu penelitian untuk mengetahui hubungan dan tingkat hubungan antara dua variabel atau lebih tanpa ada upaya untuk mempengaruhi variabel tersebut sehingga tidak terdapat manipulasi variabel (Faenkel dan

Wallen, 2008). Penelitian korelasional menggunakan instrumen untuk menentukan apakah, dan untuk tingkat apa, terdapat hubungan antara dua variabel atau lebih yang dapat dikuantitatifkan. Sedangkan teknik penelitiannya adalah penelitian empiris, yaitu penelitian terhadap fakta empiris yang diperoleh berdasarkan observasi atau pengalaman (Indriantoro dan Soepomo, 2002).

### **3.2. Populasi dan Sampel**

#### **3.2.1 Populasi**

Populasi adalah kumpulan semua anggota dari obyek yang diteliti. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012.

#### **3.2.2 Sampel**

Sampel merupakan sekumpulan dari sebagian anggota obyek yang diteliti. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu sampel dipilih dengan menggunakan pertimbangan tertentu disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam menentukan sampel penelitian ini yaitu: Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap tahun 2008-2012.

### **3.3 Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur. Teknik ini

dilakukan dengan cara menelusuri laporan tahunan maupun laporan keuangan dari perusahaan yang menjadi sampel. Data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur periode 2008-2012 diperoleh [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **3.4 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

#### **3.4.1 Variabel Dependen**

##### **1. Struktur Modal**

Struktur Modal dalam penelitian ini diukur dengan rasio hutang (DER) yaitu perbandingan antara total hutang dengan modal saham yang dimiliki perusahaan. Rasio hutang dirumuskan sebagai berikut : (Mulviawan, 2012)

$$DER = \frac{\textit{Total Hutang}}{\textit{Total Ekuitas}}$$

#### **3.4.2 Variabel Independen**

##### **1. Struktur aktiva**

Struktur Aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva (Mai, 2006). Struktur aktiva pada penelitian ini berdasarkan penelitian Saidi (2004) yang diukur dari rasio antara aset tetap terhadap total aset, yang secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\textit{Struktur Aktiva} = \frac{\textit{Aktiva Tetap}}{\textit{Total Aktiva}}$$

##### **2. Ukuran Perusahaan**

Ukuran Perusahaan (*Size*) adalah tingkat penjualan, jumlah tenaga yang terlibat dan total asset (Mai, 2006) atau menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Dalam penelitian ini pengukuran perusahaan mengacu pada penelitian sebelumnya (Saidi, 2004) dimana ukuran perusahaan diproduksi dengan nilai

logaritma dari total asset. Logaritma dari total assets dijadikan indikator dari ukuran perusahaan karena jika semakin besar ukuran perusahaan maka asset tetap yang dibutuhkan juga akan semakin besar.

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Log Total aset}$$

### 3. Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar hutang jangka pendek dengan aktiva lancar. Variabel likuiditas diukur dengan rumus (Nugroho, 2006) :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### 4. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah perubahan penjualan perusahaan yang diukur berdasarkan perbandingan antara total penjualan periode sekarang (sales t) minus periode sebelumnya (sales t-1) terhadap total penjualan periode sebelumnya (sales t-1). Dalam penelitian ini pengukuran perusahaan mengacu pada penelitian Trisna (2010)

Pertumbuhan Perusahaan =

$$\frac{\text{Total Penjualan Periode } t - \text{Total Penjualan Periode } t-1}{\text{Total Penjualan Periode } t-1}$$

### 5. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Rasio Net Profit Margin* yaitu:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

## 6. Risiko Bisnis

Risiko bisnis (*business risk*) didefinisikan sebagai ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi tingkat pengembalian aset masa depan, merupakan satu-satunya determinan terpenting dari struktur modal perusahaan. Risiko bisnis pada penelitian ini diukur dengan rasio DOL (*degree of operating leverage*) yaitu dengan membandingkan pertumbuhan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap pertumbuhan penjualan perusahaan (Purwoko, 2009). Variabel resiko bisnis di ukur dengan rumus :

$$\text{DOL} = \frac{\text{Pertumbuhan Laba Sebelum Pajak}}{\text{Pertumbuhan Penjualan}}$$

Pertumbuhan laba sebelum pajak =

$$\frac{\text{laba sebelum pajak } t - \text{laba sebelum pajak } t-1}{\text{laba sebelum pajak } t}$$

Pertumbuhan Penjualan =

$$\frac{\text{Total Penjualan Periode } t - \text{Total Penjualan Periode } t-1}{\text{Total Penjualan Periode } t-1}$$

### 3.5. Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis kuantitatif adalah bentuk analisa yang menggunakan angka-angka dan dengan perhitungan statistik untuk menganalisis suatu hipotesis menggunakan alat analisis, alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah SPSS 20 (*Statistical Package for Social Science*). Teknik analisis

statistika yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif dan regresi linier berganda, tetapi sebelum melakukan analisis regresi berganda, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik agar memenuhi sifat estimasi regresi bersifat BLUES (*Best Linear Unbiased Estimator*).

### **3.5.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), deviasi standar, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2005). Statistik deskriptif akan memberikan gambaran umum dari setiap variabel penelitian. Alat analisis yang digunakan adalah nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum dan maksimum serta deviasi standar.

Minimum digunakan untuk mengetahui jumlah terkecil data yang bersangkutan. Maksimum digunakan untuk mengetahui jumlah terbesar data yang bersangkutan. *Mean* digunakan untuk mengetahui rata-rata data yang bersangkutan. Deviasi standar digunakan untuk mengetahui seberapa besar data yang bersangkutan bervariasi dari rata-rata.

### **3.5.2 Uji Asumsi Klasik**

Untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang *signifikan* dan *representatif*, maka model tersebut harus memenuhi asumsi klasik. Pengujian terhadap penyimpangan asumsi klasik dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

#### **1. Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah di dalam model regresi, variabel independen, variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. 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, 2005).

Dalam penelitian ini uji normalitas menggunakan analisis *One Sample Kolomogorov–Smirnov*. Pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:

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

## **2. Uji Autokolerasi**

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah di dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2005). Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi yang lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data time series karena gangguan pada seorang individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2005). Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi, maka dilakukan pengujian Durbin-Watson (uji DW test). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi (Ghozali, 2005) adalah :

- 1) Bila DW terletak antara batas atas (Upper bound/du) dan 4-du, maka tidak ada autokorelasi.
- 2) Bila DW lebih rendah daripada batas bawah (Lower bound/dl) maka ada autokorelasi positif.
- 3) Bila nilai DW lebih besar dari 4-dl maka ada autokorelasi negatif.
- 4) Bila nilai DW terletak antara (4-du) dan antara (dl-du) maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.
- 5) Bila nilai DW terletak antara (dl-du) maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

### **3. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak, model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. Uji multikolinearitas ini dapat dilihat dari nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF). Multikolinearitas terjadi jika nilai tolerance  $< 0,10$  atau nilai VIF  $> 10$  (Ghozali, 2005)

### **4. Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2005). Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model

regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi terjadinya heteroskedastisitas dilakukan analisis dengan menggunakan uji Glejser yang mengusulkan untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen (Ghozali, 2005) dengan ketentuan jika koefisien korelasi semua variabel terhadap residual  $> 0,05$  dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3.5.3 Analisis Regresi Berganda

Metode analisis data merupakan suatu metode yang digunakan untuk memproses suatu hasil penelitian untuk memperoleh suatu kesimpulan. Metode analisis yang digunakan penelitian ini adalah regresi berganda dengan persamaan :

$$\text{Rumus: } Y = \beta + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y	= <i>Debt to equity ratio</i>
$\beta$	= koefisien persamaan regresi
$\beta_1, 2, 3, 4, 5$	= koefisien perubahan nilai
X1	= Struktur Aktiva
X2	= Ukuran perusahaan
X3	= Likuiditas
X4	= Pertumbuhan Perusahaan
X5	= Profitabilitas
X6	= Risiko Bisnis
$\varepsilon$	= Variabel Residual (tingkat kesalahan)

### 3.5.4 Pengujian Hipotesis

#### 3.5.4.1 Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam regresi telah fit (*goodness of fit model*). Dalam penelitian ini, uji F dilakukan dengan bantuan program *SPSS versi 20*. Dengan tingkat signifikan ( $\alpha$ ) sebesar 5% (Ghozali, 2005), maka keputusan yang diambil adalah jika nilai probabilitas

$F < 5\%$ , maka  $H_0$  ditolak sehingga model yang digunakan *fit* (model sesuai).

#### **3.5.4.2 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinansi ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variable dependen. Nilai  $R^2$  adalah diantara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil menunjukkan kemampuan variable-variabel indenpenden dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Jika nilai  $R^2$  mendekati satu maka variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel-variabel dependen.

Koefisien determinasi yang digunakan di penelitian ini adalah  $R^2$  yang telah disesuaikan ( $\text{Adjusted-}R^2$ ). Penelitian ini menggunakan  $\text{Adjusted-}R^2$  karena nilainya lebih fleksibel dapat naik dan turun apabila suatu variabel independen ditambahkan kedalam model. Semakin tinggi nilai  $\text{Adjusted-}R^2$  maka semakin tinggi variabel independen dapat menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2005)

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

Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

1. Bila nilai signifikansi  $t < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Apabila nilai signifikansi  $t > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1. Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012. Sampel dipilih dengan menggunakan *purposive sampling*. Jumlah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah 131 perusahaan. Setelah dikurangi dengan kriteria yang telah ditetapkan, jumlah