

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS
TERHADAP KEBIJAKAN UTANG PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERCATAT DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2013 - 2015**

**CANDRA ANISA PUSPITASARI
8105133167**



**Skripsi ini ditulis untuk memenuhi salah satu persyaratan memperoleh Gelar
Sarjana Pendidikan pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN EKONOMI (S1)
KONSENTRASI PENDIDIKAN AKUNTANSI
JURUSAN EKONOMI DAN ADMINISTRASI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2017**

***THE EFFECT OF FIRM SIZE AND PROFITABILITY ON DEBT
POLICY ON MANUFACTURING COMPANY LISTED IN THE
INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIOD 2013 - 2015***

**CANDRA ANISA PUSPITASARI
8105133167**



Skripsi is Written as Part Of Bachelor Degree in Education Accomplishment.

***STUDY PROGRAM OF ECONOMIC EDUCATION (S1)
CONCENTRATION IN ACCOUNTING EDUCATION
DEPARTEMENT OF ECONOMIC AND ADMINISTRATION
FACULTY OF ECONOMICS
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA
2017***

ABSTRAK

CANDRA ANISA PUSPITASARI, *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2015*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta. 2017.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2015, baik secara parsial maupun simultan. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan analisis asosiatif. Pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi berupa laporan keuangan dan tahunan perusahaan. Populasi terjangkau dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria berjumlah 71 perusahaan dengan sampel penelitian berjumlah 60 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji persyaratan analisis, uji asumsi klasik, regresi berganda dan uji hipotesis yang terdiri atas uji t dan uji F. Hasil analisis data menghasilkan persamaan regresi $\hat{Y} = 1,251 + 0,017X_1 - 0,072X_2$. Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa terdapat pengaruh secara parsial antara ukuran perusahaan dengan kebijakan utang. Hasil analisis data menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $2,575 > 2,002$ dengan angka signifikansi 0,013 sehingga ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara parsial antara profitabilitas dengan kebijakan utang perusahaan. Hasil analisis data menunjukkan bahwa nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $-5,978 < -2,002$ dengan angka signifikansi 0,000 sehingga profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang perusahaan. Secara simultan, terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang. Hasil analisis data menunjukkan bahwa nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($19,466 > 3,160$) dengan nilai signifikansi 0,000 sehingga ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan utang. Korelasi ganda yang dihasilkan tergolong kuat dengan koefisien sebesar 0,637 dan koefisien determinasi sebesar 40%.

ABSTRACT

CANDRA ANISA PUSPITASARI, *The Effect of Firm Size and Profitability on Debt Policy In Manufacturing Company Listed In The Indonesia Stock Exchange In Period 2013 - 2015*. Faculty of Economics State University of Jakarta. 2017.

This study aims to determine the effect of firm size and profitability on the debt policy in manufacturing company listed in The Indonesia Stock Exchange Year 2013 – 2015, both partially as well as simultaneously. This research uses a quantitative approach with associative analysis. This study uses secondary data from company financial and annual report. The population in this study were 71 manufacturing companies and the sample consist of 60 manufacturing companies. The data analysis technique in this study uses multiple linear regression, classic assumption test, and the hypothesis test consist of t-test and F-test. Based on the results of data analysis known that there is a partial effect between firm size to the debt policy. The result showed the value of t_{count} greater than t_{table} or $2,575 > 2,002$ with 0,013 significance of the numbers so that the firm size has a positive and significant effect on debt policy. This study also shows that there is a partial effect between profitability and debt policy. The result showed the value of $-t_{count} < -t_{table}$ or $-5,978 < -2,002$ with the significance of the numbers 0,000 so that profitability has negative and significant effect on debt policy. Simultaneously, there is influence between firm size and profitability of the debt policy. The result showed the value of F_{count} greater than F_{table} or $19,466 > 3,160$ with significant value 0,000 so that the firm size and profitability have a significant effect on the debt policy. There is a positive and strong relationship with a coefficient of 0.637 and the effect of firm size and profitability of the debt policy of the manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange amounted to 40%.

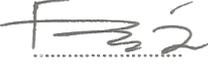
Keyword : Firm Size, Profitability, Debt Policy.

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Dedi Purwana E.S., M.Bus
NIP. 196712071992031001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Erika Takidah, SE., M.Si</u> NIP. 197511112009122001	Ketua		8-8-2017
2. <u>Ati Sumiati, S.Pd., M.Si</u> NIP. 197906102008012028	Sekretaris		4-8-2017
3. <u>Dra. Sri Zulaihati., M.Si</u> NIP. 196102281986022001	Penguji Ahli		10-8-2017
4. <u>Susi Indriani, SE., M.S.Ak</u> NIP. 197608202009122001	Pembimbing I		8-8-2017
5. <u>Achmad Fauzi S.Pd M.Ak</u> NIP. 197705172010121002	Pembimbing II		7-8-2017

Tanggal Lulus : 2 Agustus 2017

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 2 Agustus 2017

Yang membuat pernyataan



Candra Anisa Puspitasari
No.Reg 8105133167

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kehadiran Allah SWT atas rahmat dan karunia yang telah diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2015”**. Penelitian skripsi ini ditulis untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam mendapatkan gelar Sarjana Pendidikan (S.Pd) pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta. Dalam penyusunan skripsi ini, penulis mendapatkan dukungan dan bantuan dari berbagai pihak sehingga dapat menyelesaikannya dengan baik. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Kedua orang tua saya tercinta atas doa restu, ridho, kasih sayang, semangat, motivasi, kepercayaan, dan dukungan baik moral maupun spiritual serta kesabaran yang berlimpah kepada saya selama ini.
2. Kakak saya Dhimas Rahmaputra, SE., M.Si yang selalu memotivasi selama pembuatan skripsi ini.
3. Dr. Dedi Purwana, E.S, M.Bus., selaku Dekan Fakultas Ekonomi.
4. Suparno, S.Pd., M.Pd, selaku Ketua Program Studi Pendidikan Ekonomi.
5. Erika Takidah, M.Si, selaku Ketua Konsentrasi Pendidikan Akuntansi Fakultas Ekonomi.
6. Susi Indriani, SE., M.S.Ak, selaku Dosen Pembimbing I yang telah memberikan do'a, bimbingan, saran, kasih sayang, nasihat serta kesabarannya kepada penulis selama proses penelitian.

7. Achmad Fauzi, S.Pd, M.Ak, selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan do'a, saran, dan petunjuk serta motivasi kepada penulis selama proses penelitian.
8. Dra Sri Zulaihati, M.Si, Ati Sumiati, M.Si, Santi Susanti, M.Ak, Dr. Mardi M.Si beserta seluruh jajaran dosen di Fakultas Ekonomi yang telah memberikan bimbingan dan ilmu selama proses perkuliahan.
9. Sahabat-sahabat Salma Rosyidah, Aprillia Lusiana, Randy Musashi, dan Kak Denny Setiyanto yang senantiasa mendoakan, memberikan motivasi, bantuan, semangat dan canda selama proses perkuliahan dan penulisan skripsi.
10. Seluruh teman-teman Kelas Pendidikan Akuntansi B 2013 atas dukungan, kerja sama, dan kebersamaan selama menempuh studi di Universitas Negeri Jakarta.
11. Semua pihak yang telah banyak membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Semoga Allah SWT membalas kebaikan kalian semua.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini terdapat banyak kekurangan. Oleh karenanya kritik dan saran yang dapat membangun sangat diperlukan. Akhir kata penulis ucapkan terima kasih, semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi banyak pihak.

Jakarta, Agustus 2017

Candra Anisa Puspitasari

DAFTAR ISI

ABSTRAK	iii
LEMBAR PENGESAHAN	v
PERNYATAAN ORISINALITAS	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Permasalahan	1
B. Identifikasi Masalah	9
C. Pembatasan Masalah	10
D. Perumusan Masalah.....	10
E. Kegunaan Penelitian	10
BAB II. KAJIAN TEORITIK	
A. Deskripsi Konseptual	12

1. Kebijakan Utang (Variabel Y).....	22
2. Ukuran Perusahaan (Variabel X_1)	29
3. Profitabilitas (Variabel X_2).....	33
B. Hasil Penelitian yang Relevan.....	42
C. Kerangka Teoritik.....	46
D. Perumusan Hipotesis Penelitian	52

BAB III. METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian.....	53
B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian.....	53
C. Metode Penelitian	54
D. Populasi dan Sampling	54
E. Teknik Pengumpulan Data	58
F. Konstelasi Hubungan Antar Variabel	61
G. Teknik Analisa Data	61
1. Statistika Deskriptif.....	62
2. Uji Persyaratan Analisis.....	62
3. Uji Asumsi Klasik.....	63
4. Uji Regresi Linier Berganda	66
5. Uji Hipotesis	66

BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data	73
1. Kebijakan Utang (Variabel Y).....	74
2. Ukuran Perusahaan (Variabel X_1).....	78
3. Profitabilitas (Variabel X_2)	82
B. Pengujian Hipotesis	85
1. Uji Persyaratan Analisis.....	85
2. Uji Asumsi Klasik.....	91
3. Persamaan Regresi Ganda.....	95
4. Uji Hipotesis	97
C. Pembahasan	103

BAB V. KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

A. Kesimpulan	118
B. Implikasi	119
C. Saran.....	120

DAFTAR PUSTAKA	122
-----------------------------	------------

LAMPIRAN

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan Manufaktur (Sampel Penelitian).....	126
Lampiran 2. Perhitungan Ukuran perusahaan Perusahaan Tahun 2013	128
Lampiran 3. Perhitungan Ukuran perusahaan Perusahaan Tahun 2014	130
Lampiran 4. Perhitungan Ukuran perusahaan Perusahaan Tahun 2015	132
Lampiran 5. Perhitungan Rata-rata Ukuran perusahaan Tahun 2013 – 2015	134
Lampiran 6. Perhitungan Profitabilitas Perusahaan Tahun 2013.....	136
Lampiran 7. Perhitungan Profitabilitas Perusahaan Tahun 2014.....	138
Lampiran 8. Perhitungan Profitabilitas Perusahaan Tahun 2015.....	140
Lampiran 9. Perhitungan Rata-rata Profitabilitas Tahun 2013 – 2015	142
Lampiran 10. Perhitungan Kebijakan utang perusahaan Tahun 2013	144
Lampiran 11. Perhitungan Kebijakan utang perusahaan Tahun 2014	146
Lampiran 12. Perhitungan Kebijakan utang perusahaan Tahun 2015	148
Lampiran 13. Perhitungan Rata-rata Kebijakan Utang Perusahaan 2013 - 2015	150
Lampiran 14. Perhitungan Data yang digunakan dalam Analisis SPSS	152
Lampiran 15. Deskripsi Data Kebijakan Utang (DER)	154
Lampiran 16. Deskripsi Data Ukuran Perusahaan (SIZE).....	156
Lampiran 17. Deskripsi Data Profitabilitas (Return on Assets).....	158
Lampiran 18. Pengujian Persyaratan Analisis	160
Lampiran 19. Pengujian Linieritas dengan SPSS	161
Lampiran 20. Pengujian Linieritas dengan Ms. Excel	162

Lampiran 21. Pengujian Asumsi Klasik (Uji Multikolinieritas).....	164
Lampiran 22. Pengujian Asumsi Klasik (Uji Heteroskedastisitas).....	165
Lampiran 23. Pengujian Asumsi Klasik (Uji Autokorelasi)	166
Lampiran 24. Persamaan Regresi Berganda	167
Lampiran 25. Uji Koefisien Korelasi Ganda dan Koefisien Determinasi.....	168
Lampiran 26. Uji Regresi Simultan	169
Lampiran 27. Uji Regresi Parsial	170
Lampiran 28. Contoh Laporan Keuangan Perusahaan.....	171
Lampiran 29. Contoh tanggal Publikasi Laporan Keuangan	175
Lampiran 30. Tabel Distribusi F	176
Lampiran 31. Tabel Distribusi t	177
Lampiran 32. Tabel Durbin Watson.....	178

DAFTAR TABEL

Tabel III.1. Jumlah Populasi Terjangkau	55
Tabel IV.1. Statistik Deskriptif Kebijakan Utang	75
Tabel IV.2. Distribusi Frekuensi Kebijakan Utang	76
Tabel IV.3. Statistik Deskriptif Ukuran Perusahaan	78
Tabel IV.4. Distribusi Frekuensi Ukuran Perusahaan	80
Tabel IV.5. Statistik Deskriptif Profitabilitas	82
Tabel IV.6. Distribusi Frekuensi Profitabilitas	84
Tabel IV.7. Uji Normalitas Data	86
Tabel IV.8. Output Means antara X_1 dan Y	89
Tabel IV.9. Output Means antara X_2 dan Y	90
Tabel IV.10. Uji Linieritas Dengan Excel	90
Tabel IV.11. Uji Asumsi Multikolinieritas	92
Tabel IV.12. Uji Asumsi Autokorelasi	95
Tabel IV.13. Persamaan Regresi Linear Berganda X_1 dan X_2 terhadap Y	96
Tabel IV.14. Uji Koefisiensi Korelasi Ganda	98
Tabel IV.15. Uji Koefisiensi Regresi Simultan (Uji F)	99
Tabel IV.16. Uji Koefisiensi Regresi Parsial (Uji t)	101
Tabel IV.17. Uji Koefisien Determinasi	103

DAFTAR GAMBAR

Gambar III.1. Konstelasi Hubungan Antar Variabel	61
Gambar IV.1. Grafik Histogram Variabel Y (Kebijakan Utang).....	77
Gambar IV.2. Grafik Histogram Variabel X_1 (Ukuran Perusahaan)	81
Gambar IV.3. Grafik Histogram Variabel X_2 (Profitabilitas)	85
Gambar IV.4. Normal Probably Plot	88
Gambar IV.5. Scatter Plot Uji Asumsi Heteroskedastisitas	93

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam dunia bisnis saat ini, perusahaan dituntut untuk mampu bertahan dan senantiasa melakukan perkembangan atau ekspansi di dalam perusahaannya apabila ingin memiliki daya saing. Suatu perusahaan umumnya didirikan dengan tujuan untuk memperoleh laba yang maksimal agar kelangsungan hidup perusahaan dapat dipertahankan dan berkembang dengan baik. Namun, dalam pencapaian tujuan perusahaan tersebut pihak perusahaan selalu dihadapkan pada berbagai masalah, salah satunya adalah masalah pendanaan. Pendanaan dalam perusahaan adalah hal yang cukup kompleks, karena pendanaan merupakan salah satu komponen penting dalam keberlangsungan hidup suatu perusahaan dan berpengaruh dalam pengembangan perusahaan.

Dalam proses pengambilan keputusan pendanaan dan bagaimana perusahaan memanfaatkan dana tersebut, pihak manajer perusahaan memegang peranan yang sangat penting. Manajemen keuangan dalam struktur organisasi perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik (shareholder) melalui keputusan atau kebijakan investasi, pendanaan, dan dividen yang tercermin dalam harga saham di pasar modal. Pendanaan yang diperoleh perusahaan berasal dari dua sumber yaitu berasal dari pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal dapat berupa laba ditahan yang berasal dari kegiatan usaha perusahaan

dalam kegiatan operasional perusahaan. Untuk mendanai segala kebutuhan, suatu perusahaan tidak hanya bergantung pada sumber pendanaan internal saja. Oleh karena itu dibutuhkan sumber pendanaan eksternal, yaitu salah satunya adalah utang yang berasal dari pihak kreditur.

Kebijakan utang merupakan salah satu keputusan pendanaan yang dipilih oleh perusahaan ketika perusahaan memilih pendanaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan yang berasal dari utang dan berapa besar proporsi utang yang akan diambil oleh perusahaan. Penentuan kebijakan utang ini berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Perusahaan dinilai berisiko apabila memiliki porsi utang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan.

Di dalam usaha untuk mengelola dan menjalankan kegiatan perusahaan, manajer memerlukan dana untuk kegiatan ekspansi bisnisnya. Salah satu alternatif bagi perusahaan dalam memenuhi dana tersebut adalah dengan utang. Semakin besar proporsi utang yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi pula risiko keuangan yang akan dihadapi. Risiko keuangan tersebut meliputi kemungkinan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dan tidak tercapainya target laba yang diinginkan oleh perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan kebijakan hutangnya karena penggunaan hutang yang berlebihan akan berdampak pada nilai perusahaan. Seperti yang terjadi pada

PT. Bhineka Karya Manunggal (BKM) perusahaan tekstil yang masuk dalam Guna Grup telah dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat pada tanggal 31 Oktober 2016, karena terlilit utang hingga Rp 700 miliar. Bank BNI merupakan pemegang hak suara terbesar dengan nilai tagihan Rp 565,4 miliar dari seluruh tagihan¹. Dalam kasus tersebut PT BKM mengalami pailit karena terlilit utang yang tinggi. Dalam pengambilan keputusan untuk menggunakan utang yang tinggi PT BKM tidak melihat risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan. perusahaan yang memilih untuk menambah utang yang tinggi harus mampu menilai apakah perusahaan mampu melunasi utang tersebut. Utang yang tinggi diiringi dengan peningkatan beban bunga. Semakin tinggi beban bunga maka semakin besar risiko perusahaan tidak mampu melunasi utangnya.

Penggunaan utang yang tinggi tanpa melihat risiko yang akan diterima dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan. Untuk menghindari ancaman tersebut, perusahaan harus mampu menilai apakah perusahaan mampu melunasi utangnya ketika perusahaan memilih untuk menggunakan utang sebagai sumber pendanaan. Maka dari itu manajer selaku pengelola perusahaan harus memilih kombinasi sumber dana perusahaan dengan teliti karena setiap sumber dana yang akan dipilih memiliki konsekuensi finansial yang berbeda-beda.

Peningkatan penggunaan utang dapat disebabkan oleh berbagai macam faktor. Salah satu faktor penyebabnya adalah penurunan laba perusahaan. Salah satu tujuan perusahaan adalah meningkatkan laba perusahaan atau profitabilitas.

¹ Sinar Putri Utami, "Bhineka Karya Manunggal pailit, kurator bertindak", Diakses dari <http://nasional.kontan.co.id/news/bhineka-karya-manunggal-pailit-kurator-bertindak> ,(pada tanggal 21 Desember 2016 pukul 04.10 WIB)

Perusahaan yang memperoleh laba yang tinggi cenderung menggunakan dana yang berasal dari dalam perusahaan untuk mendanai kegiatannya karena profitabilitas yang meningkat akan meningkatkan laba ditahan sehingga akan mengurangi minat perusahaan untuk melakukan pinjaman. Sebaliknya, jika profitabilitas suatu perusahaan menurun mengakibatkan laba ditahan ikut menurun, perusahaan cenderung menggunakan pendanaan yang berasal dari luar perusahaan yaitu utang karena tidak cukupnya pendanaan yang bersumber dari internal perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Hal ini diperkuat dengan fakta bahwa PT Summarecon Agung Tbk (SMRA) mengalami penurunan laba bersih perseroan kuartal I 2016 hanya tercatat sebesar Rp 28,2 miliar, melorot 88,5% dari Rp 247 miliar pada periode yang sama pada tahun sebelumnya. Jumlah liabilitasnya naik dari Rp 11,2 triliun menjadi Rp 11,9 triliun². Besarnya beban bunga dalam perusahaan membawa pengaruh terhadap pendapatan perusahaan yang menurun sehingga profitabilitas perusahaan menurun. Selain itu kondisi perekonomian yang tidak stabil juga membawa pengaruh terhadap penurunan profitabilitas suatu perusahaan. Penurunan pendapatan yang diterima perusahaan membawa pengaruh terhadap penggunaan hutang perusahaan. Penurunan profitabilitas perusahaan yang diiringi peningkatan hutang perusahaan dapat meningkatkan risiko gagal bayar yang dihadapi oleh perusahaan karena kurangnya dana untuk melunasi hutang perusahaan tersebut.

² Dina Mirayanti, "Laba bersih SMRA merosot hingga 88,5% di kuartal I", Diakses dari <http://investasi.kontan.co.id/news/laba-bersih-smra-merosot-hingga-885-di-kuartal-i> , (pada tanggal 21 Desember 2016 pukul 04.18 WIB)

Selain itu peningkatan penggunaan utang oleh perusahaan juga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan besar lebih mudah mendapatkan pembiayaan melalui utang karena perusahaan besar dapat mengakses pasar modal, karena kemudahan tersebut maka perusahaan memiliki fleksibilitas untuk mendapatkan dana dengan mudah. Perusahaan yang besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang baik sehingga perusahaan besar juga lebih dipercaya oleh bank atau lembaga keuangan lainnya untuk memperoleh pembiayaan melalui utang dibandingkan perusahaan berskala kecil. Ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari tingkat penjualan suatu perusahaan. Semakin tinggi penjualan yang diraih maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan sehingga skala perusahaan akan semakin besar. Sebaliknya jika tingkat penjualan perusahaan semakin menurun maka skala perusahaan akan semakin kecil.

Penjualan yang menurun dapat mempengaruhi penggunaan utang karena kurangnya pendapatan yang diterima oleh perusahaan sehingga perusahaan mengalami kekurangan modal untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Penurunan tingkat penjualan PT Intiland Development mencapai Rp 1,9 triliun atau turun 24% pada akhir tahun 2015. Penurunan penjualan ini juga diiringi dengan peningkatan hutang perusahaan sebesar Rp 2,2 triliun atau tumbuh 33%³. Penurunan pertumbuhan penjualan mengakibatkan peningkatan utang perusahaan.

³ Rivki Maulana, "Intiland Bidik Marketing Sales Rp2,5 Triliun", Diakses dari <http://market.bisnis.com/read/20160115/192/509879/intiland-bidik-marketing-sales-rp25-triliun> , (pada tanggal 21 Desember 2016 pukul 04.24 WIB)

Pada kasus yang terjadi pada PT Intiland Development Tbk yang mengalami penurunan penjualan dan disusul dengan peningkatan penggunaan utang. Peningkatan utang ini sangat berisiko bagi perusahaan karena kondisi perusahaan yang mengalami penurunan pertumbuhan penjualan. Perusahaan berisiko tinggi mengalami gagal bayar karena pendapatan yang diterima oleh perusahaan mengalami penurunan. Jadi penggunaan utang yang tinggi tanpa diiringi dengan kondisi perusahaan yang baik akan meningkatkan risiko perusahaan terhadap kebangkrutan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi perusahaan untuk menggunakan hutang adalah tingkat suku bunga. Suku bunga yang tinggi dapat dijadikan patokan suatu perusahaan ketika perusahaan ingin berhutang. Suku bunga yang rendah dapat dimanfaatkan oleh pihak perusahaan untuk berhutang karena beban bunga yang akan ditanggung oleh suatu perusahaan rendah. Seperti yang terjadi pada PT Kereta Api (KAI) yang menerima perjanjian hutang senilai Rp 3,04 triliun disaat suku bunga sedang mengalami peningkatan⁴. Dalam kondisi suku bunga yang tinggi PT KAI memberanikan diri untuk meningkatkan hutangnya untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Ketika suku bunga tinggi, setiap perusahaan harus cermat menghitung ulang kebutuhan dan skema hutang. Menambah hutang yang cukup tinggi dengan kondisi suku bunga yang tinggi dapat membahayakan perusahaan. Hal ini dikarenakan beban bunga utang yang tinggi yang dapat meningkatkan resiko pada perusahaan.

⁴ Herry Prasetyo, "Menimbang Utang saat Suku Bunga Tinggi", diakses dari <http://keuangan.kontan.co.id/news/menimbang-utang-saat-suku-bunga-tinggi> , (pada tanggal 2 Januari 2017 pukul 02.57)

Suku bunga yang tinggi membuat perusahaan membayar beban bunga yang lebih tinggi kepada pemberi pinjaman. Semakin tinggi tingkat suku bunga yang berlaku maka total hutang perusahaan akan meningkat sehingga dapat memperlambat perkembangan perusahaan hal ini dapat meningkatkan resiko kebangkrutan pada perusahaan. Maka dari itu kenaikan atau penurunan tingkat suku bunga dapat mempengaruhi penggunaan hutang pada suatu perusahaan.

Faktor berikutnya yang dapat mempengaruhi perusahaan untuk menggunakan utang adalah tingkat pertumbuhan perusahaan. Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi, dan pengadaan ekspansi ini membutuhkan dana yang besar. Perusahaan yang sedang tumbuh membutuhkan sumber dana ekstern yang lebih besar. Oleh karena itu, perusahaan akan mengadakan dana tersebut dengan berbagai cara, diantaranya dengan utang dan menggunakan laba ditahan. Seperti yang terjadi pada PT Bali Towerindo Sentra Tbk (BALI) yang sedang mengadakan ekspansi. BALI telah menandatangani perjanjian kredit dengan PT Bank Sinarmas Tbk (BMAS) pada 8 Desember 2016. Sekretaris Perusahaan BALI mengatakan, fasilitas pinjaman itu antara lain senilai Rp 72 miliar yang digunakan untuk membiayai pembangunan tower microcell pole. Selain itu pinjaman senilai Rp 32 miliar yang akan digunakan untuk membiayai pembangunan jaringan fiber to the home (FTTH) yang akan dibangun di seluruh Indonesia khususnya Jabodetabek⁵. Usaha ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan BALI mengakibatkan peningkatan liabilitas perusahaan.

⁵ MRT, "Bali Towerindo Kantungi Pinjaman Rp72 Miliar", Diakses dari <http://economy.okezone.com/read/2016/12/14/320/1566389/bali-towerindo-kantungi-pinjaman-rp72-miliar> , (pada tanggal 21 Desember 2016 pukul 04.31 WIB)

Pada kasus yang terjadi pada PT Bali Towerindo Sentra Tbk, perusahaan mengambil kebijakan utang dalam melakukan ekspansi perusahaan karena dalam usaha pembangunan tersebut BALI membutuhkan sumber pendanaan yang besar. Hal ini memicu BALI untuk menggunakan dana eksternal berupa utang.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi perusahaan untuk menggunakan utang adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dividen yang dibayarkan memberikan sinyal kepada para pemegang saham bahwa dana yang ditanamkan di perusahaan terus berkembang. Kebijakan dividen akan memiliki pengaruh terhadap tingkat penggunaan utang suatu perusahaan. Jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividennya, maka dana yang tersedia untuk pendanaan (laba ditahan) akan semakin kecil, sehingga untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan tersebut manajer cenderung menggunakan utang lebih banyak.

Seperti yang terjadi pada PT Adhi Karya Tbk (ADHI) yang memutuskan dari laba perseroan tahun buku 2014 untuk menyebar dividen Rp 53,9 per lembar saham. Jumlah tersebut lebih rendah dibanding tahun lalu. Penurunan ini seiring dengan peningkatan total liabilitas perusahaan menjadi Rp 8,7 triliun dari sebelumnya Rp 8,1 triliun⁶. Utang perusahaan ADHI sudah tinggi, sebab itu dividen menurun.

⁶ Ilyas Praditya, "Adhi Karya Bagi Dividen Rp 53,9 per Saham", Diakses dari <http://bisnis.liputan6.com/read/2194355/adhi-karya-bagi-dividen-rp-539-per-saham>, (pada tanggal 21 Desember 2016 pukul 04.36 WIB)

Apabila perusahaan tetap memaksakan dividen tetap tinggi, maka perusahaan akan membutuhkan pendanaan yang lebih besar.

Perusahaan yang membayar dividen dalam jumlah yang lebih tinggi akan menyebabkan perusahaan membutuhkan tambahan dana lebih banyak melalui kebijakan utang untuk membiayai kegiatan investasinya. Utang keuangan perusahaan meningkat karena dana internal perusahaan terpakai untuk pembayaran dividen, sedangkan dana eksternal yang tidak lain adalah utang.

Dari berbagai permasalahan yang disebutkan diatas, maka penulis tertarik untuk mengambil judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 - 2015”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis mengidentifikasi beberapa pokok masalah yang mempengaruhi kebijakan utang perusahaan sebagai berikut:

1. Penurunan profitabilitas perusahaan
2. Besarnya kecilnya ukuran perusahaan
3. Tingginya suku bunga
4. Pertumbuhan perusahaan yang menurun
5. Kebijakan dividen yang bervariasi

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah tersebut, penulis membatasi hanya pada pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang. Dimana ukuran perusahaan diperoleh dari total penjualan sedangkan profitabilitas yang diperoleh dari perbandingan antara laba bersih setelah bunga dan pajak dengan total aset atau aktiva, dan kebijakan utang yang diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* yang mengukur total utang dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah diatas maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Adakah pengaruh antara ukuran perusahaan dengan kebijakan utang?
2. Adakah pengaruh antara profitabilitas dengan kebijakan utang?
3. Adakah pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama sama dengan kebijakan utang?

E. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini adalah:

1. Manfaat teoritis

Dapat mengembangkan ilmu pengetahuan serta wawasan sebagai sarana untuk mengetahui secara lebih luas tentang teori dan kenyataan yang ada di lapangan khususnya terkait dengan ukuran perusahaan dan profitabilitas serta pengaruhnya terhadap kebijakan utang perusahaan.

2. Manfaat praktis

Dapat dijadikan bahan masukan serta saran positif yang bermanfaat untuk perusahaan dalam pengambilan keputusan mengenai pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang. Agar perusahaan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan pendanaan yang berasal dari luar perusahaan berupa utang. Serta menjadi bahan evaluasi perusahaan untuk menilai sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan eksternal dibandingkan dengan menggunakan pendanaan internal.

BAB II

KAJIAN TEORITIK

A. Deskripsi Konseptual

1. Struktur Modal

a. Definisi Struktur Modal

Ada beberapa pengertian struktur modal. Menurut Brigham dan Houston struktur modal merupakan bagaimana menentukan kombinasi antara utang dan ekuitas yang akan digunakan untuk mendanai operasinya

⁷. Selain itu James C. Van Horne mengatakan “*capital structure is the proportion of debt instruments and preferred and common stock on a company’s balance sheet.*”(struktur modal adalah proporsi instrumen utang dan saham preferen dan umum pada neraca perusahaan).⁸

Najmudin menyatakan bahwa struktur modal adalah penentuan tentang proporsi tertentu dari total modal yang dibutuhkan perusahaan yang akan didanai dengan utang dan ekuitas.⁹ Lalu menurut Handono Mardiyanto mengatakan struktur modal sebagai komposisi dan proporsi utang jangka panjang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan.¹⁰

⁷ Brigham dan Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2006), p.6.

⁸ James C. Van Horne, *Financial Management & Policy, Twelfth Edition* (USA: Prentice Hall, 2002), p.474.

⁹ Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar’iyyah Modern*. (Yogyakarta: 2011), p 294.

¹⁰ Handono Mardiyanto, *Intisari Manajemen Keuangan*, (Jakarta: PT Grasindo, 2009), p 258.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari utang jangka panjang (longterm liabilities) dan modal sendiri (shareholder's equity) dimana modal sendiri terdiri dari saham preferen dan saham biasa.

a. Komponen struktur modal

Struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen yaitu :

1) Utang Jangka Panjang

Utang jangka panjang merupakan kewajiban kepada pihak tertentu yang harus dilunasi dalam jangka waktu lebih dari 1 tahun. Utang jangka panjang ini umumnya dibutuhkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana dalam merealisasikan rencana-rencana strategis perusahaan. Komponen utang jangka panjang ini terdiri dari:

a) Obligasi

Obligasi adalah surat tanda utang yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan jumlah dana yang besar.

b) Hipotek

Hipotek merupakan utang jangka panjang yang dijamin dengan aktiva tidak bergerak seperti tanah dan bangunan. Hipotik berbeda dengan obligasi yang tidak menyebutkan jaminannya

dalam utang jangka panjang tersebut. Hipotik menyatakan secara jelas aktiva yang dipakai sebagai jaminan.

2) Modal Sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Komponen modal sendiri terdiri dari saham, cadangan penyusutan dan laba ditahan. Saham merupakan modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan yang terbagi atas saham biasa (common stock) dan saham preferen (preffered stock). Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor. Sedangkan saham preferen adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri dan utang jangka panjang. Cadangan penyusutan disini dimaksudkan cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau tahun yang berjalan. Dan laba ditahan adalah sisa laba dari keuntungan yang tidak dibayarkan sebagai deviden.

b. Teori struktur modal

1) Teori Model Mogdigliani-Miller

Teori struktur modal modern di mulai tahun 1958. Ketika professor Franco Modiglianing dan Metron Miller yang lebih dikenal MM membuktikan dan berasumsi bahwa nilai sebuah perusahaan tidak

berpengaruh dengan struktur modalnya. Studi MM di dasarkan pada asumsi:

a) Model MM-Tanpa Pajak

Jika tidak ada pajak , nilai perusahaan tidak tergantung pada leverage dan jika utang bertambah, risiko perusahaan juga bertambah sehingga biaya modal sendiri juga bertambah.¹¹

b) Model MM-Dengan Pajak

Tahun 1963, MM menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan (corporate income taxes). Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan utang (leverage) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga utang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (a tax – deductible expense).¹²

2) Financial Distress dan Agency Costs

Financial Distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan kondisi keuangan dan terancam bangkrut. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka akan timbul biaya kebangkrutan yang disebabkan oleh keterpaksaan menjual aktiva dibawah harga

¹¹ Lukas Setya Atmaja, *Manajemen Keuangan*,(Yogyakarta: Andi Offset, 2003), p 249.

¹² *Ibid.*, p 254.

pasar, biaya likuidasi perusahaan, rusaknya aktiva tetap dimakan waktu sebelum terjual. Selain itu, ancaman akan terjadinya financial distress juga merupakan biaya karena manajemen cenderung menghabiskan waktu untuk menghindari kebangkrutan dari pada membuat keputusan perusahaan yang baik. Semakin besar penggunaan utang, semakin besar pula beban biaya bunga, semakin besar pula ancaman terjadinya *financial distress*. *Agency cost* atau biaya keagenan adalah biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan utang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditur.¹³

3) Model Trade Off

Struktur modal yang optimal dapat ditemukan dengan menyeimbangkan keuntungan penggunaan utang (tax shield benefit of leverage) dengan biaya financial distress dan agency problem. Model trade of tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal karna sulit untuk menentukan secara tepat PV biaya financial distress dan PV agency costs.¹⁴

4) Pecking Order Theory

Ilham Fahmi menjelaskan bahwa *pecking order theories* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari

¹³ *Ibid.*, p 258.

¹⁴ *Ibid.*, p 259.

tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung, tanah, peralatan yang dimilikinya. Seperti menjual gedung, tanah, peralatan yang dimilikinya dan aset-aset lainnya, termasuk dengan menerbitkan dan menjual saham di pasar modal (*capital market*) dan dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earning*).

Kebijakan *pecking order theories* artinya perusahaan melakukan kebijakan dengan cara mengurangi kepemilikan aset yang dimilikinya karena dilakukan kebijakan penjualan. Dampak lebih jauh perusahaan akan mengalami kekurangan aset karena dipakai untuk membiayai rencana aktivitas perusahaan, baik yang sedang berjalan maupun yang akan datang. Yang sedang berjalan, seperti untuk membayar utang yang jatuh tempo dan yang akan datang, seperti untuk pengembangan produk baru dan ekspansi perusahaan dalam membuka kantor cabang dan berbagai kantor cabang pembantu (*sub brand office*).¹⁵

c. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal

Struktur modal merupakan cerminan dari kebijakan perusahaan dalam menentukan jenis pendanaan yang digunakan. Permasalahan struktur modal erat hubungannya dengan masalah kapitalisasi. Menurut

¹⁵ Irham fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan*, (Bandung, Alfabeta, 2011), p.113.

Bambang Riyanto, struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain:

- 1) Tingkat bunga
Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal, maka salah satu yang perlu dipertimbangkan oleh perusahaan adalah tingkat bunga yang berlaku pada saat itu. Tingkat bunga ini akan mempengaruhi pemilihan jenis modal yang akan dikeluarkan berupa saham atau obligasi. Pemilihan pendanaan dengan menggunakan obligasi sangat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga. Jika bunga obligasi lebih rendah, maka perusahaan akan lebih memilih pendanaan dengan utang obligasi dibandingkan dengan modal sendiri, begitu pula sebaliknya.
- 2) Stabilitas dari “*earning*”
Stabilitas dari besarnya “*earning*” yang diperoleh suatu perusahaan akan menentukan kebijakan perusahaan untuk menarik modal dengan tetap atau tidak. Suatu perusahaan yang memiliki “*earning*” yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya, perusahaan yang mempunyai tingkat “*earning*” tidak stabil akan menanggung resiko yang tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran utangnya pada tahun-tahun atau keadaan yang buruk.
- 3) Susunan dari aktiva
Kebanyakan perusahaan industri yang sebagian besar dari modalnya tertanam pada aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing hanya dianggap sebagai pelengkap. Sedangkan perusahaan yang sebagian besar terdiri dari aktiva lancar akan dapat mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang jangka pendek.
- 4) Kadar risiko dari aktiva
Kadar risiko dari setiap aktiva di dalam perusahaan tidak sama. Makin lama jangka waktu penggunaan suatu aktiva di dalam suatu perusahaan, makin akan semakin besar derajat risiko yang dimiliki. Dalam hubungan ini dikenal adanya prinsip aspek risiko dalam pembelanjaan perusahaan yang menyatakan bahwa bila ada aktiva yang peka terhadap risiko, perusahaan harus lebih banyak membelanjai dengan modal sendiri.
- 5) Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan
Apabila jumlah modal yang dibutuhkan dapat dipenuhi hanya dari satu sumber dana saja, maka tidak perlu mencari sumber lain. Sebaliknya apabila modal yang dibutuhkan sangat besar sehingga tidak dapat dipenuhi dari satu sumber, maka perlu dicari sumber lain.

Hal ini memerlukan pertimbangan yang tepat agar pemilihan sumber dana tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan.

- 6) Keadaan pasar modal
Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan adanya gelombang konjungtur. Pada umumnya bila gelombang meninggi, para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam saham. Oleh sebab itu, perusahaan dalam rangka usaha mengeluarkan atau menjual saham haruslah menyesuaikan dengan keadaan pasar saham tersebut.
- 7) Sifat manajemen
Sifat manajemen akan berpengaruh langsung dalam pengambilan keputusan mengenai pemenuhan dana. Seorang manajer yang mempunyai keberanian menanggung risiko (*risk seeker*) akan lebih berani untuk membiayai penjualannya dengan dana yang berasal dari utang. Sebaliknya, seorang yang takut menanggung risiko (*risk averter*) akan lebih suka membiayai penjualannya dengan dana yang berasal dari sumber intern atau dengan modal saham.
- 8) Besarnya suatu perusahaan
Suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, akan lebih berani melakukan perluasan modal saham dengan mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai penjualan dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan modal saham akan memberi pengaruh yang kecil terhadap tergesernya kontrol perusahaan bagi perusahaan besar.¹⁶

d. Cara mengukur struktur modal

Rasio yang digunakan dalam mengukur struktur modal adalah rasio leverage. Rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya.¹⁷ Terdapat beberapa rumus rasio leverage yang dapat digunakan, yaitu :

1) *Debt to asset ratio*

¹⁶ Bambang Riyanto, *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*, (Yogyakarta: BPFE), p 243.

¹⁷ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta : Rajawali Press, 2012), p. 151.

Ratio ini digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Rumusnya adalah :

$$Debt Ratio = \frac{Total Debt}{Total Assets}^{18}$$

Hal ini didukung oleh Brigham dan Houston yang menggunakan rumus :

$$Debt Ratio = \frac{Total Debt}{Total Assets}^{19}$$

2) *Total Debt to Equity Ratio* (DER)

Ratio ini digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rumus yang dapat digunakan adalah :

$$DER = \frac{Total Debt}{Total Equity}^{20}$$

Hal ini didukung menurut pendapat Aswath Damodaran

dengan rumus :

$$DER = \frac{Debt}{Equity}^{21}$$

¹⁸ *Ibid.*, p. 156.

¹⁹ E.F. Brigham dan Joel Houston, *Fundamentals of Financial Management*, (Orlando :Dryden Press, 2008), p.107.

²⁰ Kasmir, *op.cit.*, p. 158.

²¹ Aswath Damodaran, *Investment Valuation 2nd ed*, (Wiley Finance, 2002), p.51.

Sedangkan Khan dan Jain menggunakan rumus DER sebagai berikut :

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Shareholders\ Equity}^{22}$$

Hal Senada dikatakan Robert D Herman oleh yang menyatakan rumus DER sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ Liabilities}{Equity}^{23}$$

3) *Long Term Debt to Equity Ratio*

Rasio ini merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Rumus yang dapat digunakan adalah:

$$LTDER = \frac{Long\ Term\ Debt}{Equity}^{24}$$

Rumus ini didukung oleh Damadoran:

²² Khan dan Jain, *Financial Management*, (New Delhi: Tata Mc-Graw, 2008), p.12.

²³ Robert D Herman, *The Jossey-Bass Handbook of Nonprofit Leadership and Management*. (San Fransico: Jossey Bass, 2004), p.507.

²⁴ Kasmir, op.cit., p.159.

$$LTDER = \frac{\text{Total Long Term Debt}}{\text{Total Equity}}^{25}$$

Johar Arifin juga menyatakan rumus :

$$LTDER = \frac{\text{Total kewajiban jangka panjang}}{\text{Total modal sendiri}}^{26}$$

Upendra Kachru juga menyatakan rumus:

$$LTDER = \frac{\text{Total Long Term Debt}}{\text{Total Equity}}^{27}$$

2. Kebijakan Utang

a. Pengertian Utang

Semua perusahaan baik perusahaan kecil maupun perusahaan yang besar mempunyai utang. Utang merupakan kewajiban suatu perusahaan yang timbul dari transaksi pada waktu lain dan harus dibayar dengan kas, barang dan jasa diwaktu yang akan datang.

Menurut Munawir utang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana utang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor²⁸.

Menurut Najmudin:

“utang atau modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara diproaksikan dalam perusahaan. Modal tersebut bagi perusahaan merupakan kewajiban yang ada pada saatnya harus

²⁵ Aswath Damodaran, *op.cit.*, p.51.

²⁶ Johar Arifin, *Cara cerdas menilai kinerja perusahaan*, (Jakarta: Elex Media Komputindo, 2007), p.34.

²⁷ Upendra Kachru, *Strategic Management : Concepts and Case*, (New Delhi : Excel Books, 2006), p.155

²⁸ Munawir, *Analisa Laporan Keuangan*, (Yogyakarta: Liberty, 2007), p. 18.

dibayar kembali. Dengan utang ini, perusahaan tidak perlu menyerahkan kepemilikannya”²⁹.

Sedangkan menurut Riyanto, “ modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja didalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang”³⁰.

Dari definisi yang diungkapkan para ahli diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa utang adalah kewajiban yang harus dipenuhi oleh suatu perusahaan karena modal yang diberikan oleh pihak kreditur untuk memenuhi kegiatan operasional perusahaan. Utang merupakan salah satu sumber pendanaan yang bersumber dari luar perusahaan. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan utang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari utang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya leverage keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa.

Pembiayaan dengan menggunakan utang memiliki beberapa kelebihan dan kelemahan. Menurut Sawir kelebihan pembiayaan dengan menggunakan utang adalah:

- 1) Biaya bunga mengurangi penghasilan kena pajak, sehingga biaya utang efektif menjadi lebih rendah.
- 2) Kreditor hanya mendapat biaya bunga yang relative bersifat tetap, sehingga kelebihan keuntungan merupakan klaim bagi pemilik perusahaan.
- 3) Pemegang utang tidak memiliki hak suara sehingga pemilik dapat mengendalikan perusahaan dengan dana yang lebih kecil.

Sementara kelemahan pembiayaan dengan menggunakan utang adalah:

²⁹ Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*, (Yogyakarta: Andi, 2011), p. 218.

³⁰ Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, (Yogyakarta: BPFE, 2001), p. 227.

- 1) Utang yang semakin tinggi meningkatkan resiko *technical insolvency*.
- 2) Jika bisnis perusahaan tidak dalam kondisi yang bagus, pendapatan operasi menjadi lebih rendah dan tidak cukup untuk menutup biaya bunga sehingga kekayaan pemilik berkurang³¹.

b. Klasifikasi Utang

Menurut Najmudin, klasifikasi utang dibagi menjadi tiga yaitu:

- 1) Utang Jangka Pendek
Utang jangka pendek merupakan kredit yang diperlukan untuk menjalankan usaha operasional perusahaan. Adapun jenis utang jangka pendek yaitu rekening koran, kredit dari penjual, kredit dari pembeli, dan kredit wesel.
- 2) Utang Jangka Menengah
Kebutuhan mendanai usaha dengan utang ini diperlukankarena dapat dipenuhi dengan utang jangka pendek di satu pihak dan juga sukar dipenuhi dengan utang jangka panjang di lain pihak, yaitu apabila jumlah kebutuhan modalnya tidak terlalu besar, juga tidak ekonomis apabila dipenuhi dengan dana yang berasal pasar modal. Bentuk utama pada utang jangka menengah adalah *term loan* dan pendanaan sewa guna (*leasing*).
- 3) Utang Jangka Panjang
Utang jangka panjang umumnya digunakan untuk mendanai perluasan perusahaan atau modernisasi perusahaan karena jumlah kebutuhan modalnya relatif besar. Adapun bentuk utama utang ini adalah utang obligasi dan utang hipotik³².

Sedangkan menurut Riyanto modal asing atau utang diklasifikasikan dalam 3 kelompok yaitu:

- 1) Modal asing/utang jangka pendek (*short term debt*), yaitu utang yang jangka waktunya pendek, yaitu kurang dari satu tahun.
- 2) Modal asing/utang jangka menengah (*intermediate term debt*), yaitu utang yang jangka waktunya antara 1 sampai 10 tahun
- 3) Modal asing/utang jangka panjang (*long term debt*), yaitu utang yang jangka waktunya lebih dari 10 tahun.³³

³¹ Agnes Sawir, *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*, (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2004), p. 120.

³² Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*, (Yogyakarta: Andi, 2011), p. 218.

³³ Bambang Riyanto, 2001, *opcit.*, p. 227

Dari definisi yang diungkapkan para ahli diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa klasifikasi utang dibagi menjadi tiga yaitu utang jangka pendek untuk jangka waktu yang pendek, utang jangka menengah untuk waktu yang relatif sedang, dan utang jangka panjang untuk mendanai kegiatan perluasan usaha.

c. Pengertian Kebijakan Utang

Kebijakan utang merupakan salah satu keputusan yang sangat penting didalam suatu perusahaan. Komposisi kebijakan utang menggambarkan utang jangka panjang dan pendek yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional suatu perusahaan. Dalam penentuan kebijakan utang, pihak manajer yang di pilih oleh para pemegang saham untuk melakukan pencairan dana dan mengelola dana tersebut harus memerlukan pertimbangan yang cukup matang untuk memilih dana yang akan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Pertimbangan ini memerlukan analisa seksama dari manajer keuangan perusahaan agar tidak salah dalam mengambil keputusan pendanaan dan juga untuk menghindari resiko kebangkrutan yang dapat menurunkan nilai perusahaan apabila pihak manajer salah dalam pemilihan dana yang bersumber dari luar perusahaan.

Banyak hal yang membuat suatu perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak banyaknya. Karena semakin tingginya utang perusahaan semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. Hal ini terjadi karena semakin tinggi utang, semakin besar bunga yang harus dibayarkan sehingga kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar bunga yang semakin tinggi

semakin besar³⁴. Menurut teori *Trade Off*, setiap perusahaan berusaha menyeimbangkan manfaat utang, seperti penghematan pajak dengan biaya utang atau biaya kesulitan keuangan. Jumlah utang yang optimal tercapai ketika manfaat marginal utang sama dengan biaya marginal utang³⁵.

Menurut Robert tentang kebijakan utang: “*debt policy is a financial strategy that permits a company to determine whether it will borrow money or cash use cash on hand to fund its operations*”³⁶. Maksud dari pernyataan tersebut adalah bahwa kebijakan utang merupakan strategi finansial yang memungkinkan perusahaan untuk memilih apakah perusahaan memilih meminjam uang atau menggunakan kas untuk membiayai operasional perusahaan.

Menurut Kesper tentang kebijakan utang: “*the firm's debt policy is the firm's choice mix of debt and equity financing, which is referred to as capital structure*”³⁷. Maksud dari pernyataan tersebut adalah bahwa kebijakan utang perusahaan merupakan campuran dari pilihan perusahaan yang terdiri dari utang dan pembiayaan ekuitas, yang disebut sebagai struktur modal.

Paul dan Lawrence berpendapat: “*debt policy is deciding what percentage of the capital structure will be debt and what percentage will be equity*”³⁸. Maksud dari pernyataan tersebut adalah bahwa kebijakan utang

³⁴ Mamduh Hanafi, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: BPFE, 2011), p. 309

³⁵ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*, (Jakarta: Erlangga, 2011), p.155

³⁶ Robert W. KAPS, *Fiscal Aspects of Aviation Management*, (United State of America: Southern Illinois University, 2000), p. 1

³⁷ Kesper Meisner Nielsen, *Corporate Finance: Part II*, (Denmark: Ventus Publishing, 2010), p.22.

³⁸ Paul Asquith dan Lawrence A. Weiss, *Lessons in Corporate Finance*, (Canada: John Wiley & Sons, 2016), p.178

yaitu memutuskan berapa persen dari struktur modal akan berupa utang dan berapa persen akan berupa ekuitas.

Sedangkan menurut Marilyn, “*debt policy is a comprehensive statement regarding the purpose for which debt may be issued, the type of bonds that can be issued, the role and responsibilities of special authorities, as well as methods of determining debt capacity*”³⁹. Maksud dari pendapat tersebut adalah bahwa kebijakan utang merupakan pernyataan komprehensif mengenai tujuan dari utang yang dikeluarkan, jenis obligasi yang dikeluarkan, peran dan tanggung jawab dari otoritas khusus, serta metode untuk menentukan besarnya kapasitas utang.

Dari definisi yang diungkapkan para ahli diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa yang dimaksud kebijakan utang adalah kebijakan pendanaan yang dipilih oleh pihak perusahaan yang berasal dari luar perusahaan berupa utang dibandingkan dengan menggunakan dana yang berasal dari dalam perusahaan serta kebijakan yang menentukan seberapa besar utang yang akan digunakan oleh suatu perusahaan. Penentuan kebijakan utang ini berkaitan dengan struktur modal karena utang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal.

d. Pengukuran Kebijakan Utang

Rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan utang adalah rasio leverage. Rasio leverage digunakan untuk mengukur hingga sejauh mana

³⁹ Marilyn Marks Rubin, Katherine G. Willoughby, *Suistaining The States*, (United State of America: Taylor&Francais Group, 2015), p. 110

aktiva perusahaan dibiayai oleh utang⁴⁰. Menurut Kasmir Terdapat beberapa rasio leverage yang dapat digunakan, yaitu :

1) *Debt to Assets Ratio (Debt Ratio)*

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

2) *Total Debt to Equity Ratio (DER)*

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

3) *Long Term Debt To Equity Ratio (LTDtER)*

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Total Long Term Debt}}{\text{Total Equity}}^{41}$$

4) *Times Interest Earned (Interest Coverage)/TIE*

$$\text{TIE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest Expenses}}$$

Menurut Rudianto rasio leverage dapat diukur dengan cara:

- 1) *Total debt/total equityratio*
- 2) *Total debt/total assets ratio*
- 3) *Long term debt/ total equity ratio*
- 4) *Working capital/total assets ratio*⁴²

Menurut Sahaf rasio leverage dapat dihitung dengan cara:

⁴⁰ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan*, (Jakarta : Rajawali Press, 2012), p. 151

⁴¹ *Ibid.*, p.159

⁴² Rudianto, *Akuntansi Manajemen*, (Jakarta: Grasindo, 2006), p. 316

- 1) Debt Equity Ratio = $\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Owner's Equity}}$
- 2) Equity Ratio/Proprietary Ratio = $\frac{\text{Owner's Equity}}{\text{Total Assets}}$ ⁴³

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *Debt Equity Ratio* (DER). Pemilihan rasio ini mengetahui perbandingan antara seluruh utang dengan seluruh ekuitas. Rasio ini juga digunakan untuk melihat seberapa besar utang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin rendah DER maka semakin kecil tingkat utang yang digunakan perusahaan dan kemampuan untuk membayar utang semakin tinggi. Sebaliknya semakin tinggi DER maka semakin tinggi utang yang digunakan dan semakin tinggi resikonya yang dimiliki oleh perusahaan.

3. Ukuran Perusahaan

a. Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. pada dasarnya ukuran perusahaan

⁴³ M A Sahaf, *Management Accounting*, (New Delhi: VIKAS, 2009), p.99

hanya terbagi dalam tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firms*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firms*).

Menurut M. Fuad, ciri-ciri perusahaan besar biasanya dikelola oleh pemiliknya, struktur organisasinya kompleks, pemilik hanya mengenal sedikit karyawan, persentase kegagalan perusahaan rendah, banyak manajemen handal, modal jangka panjang biasanya relatif mudah diperoleh⁴⁴.

Menurut Riyanto besarnya ukuran perusahaan adalah:

“Suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan”⁴⁵.

Menurut Sawir ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan laba, aktiva, tenaga kerja, dan lain-lain yang semuanya berkorelasi tinggi⁴⁶.

Sedangkan menurut Carsten, “*firm size is frequently considered as a proxy for risk.*”⁴⁷. Maksud pendapat tersebut adalah bahwa ukuran perusahaan sering digunakan untuk mengukur resiko.

Menurut M. Suyanto ukuran perusahaan meliputi perusahaan besar, perusahaan sedang atau perusahaan kecil⁴⁸.

⁴⁴ M. Fuad, dkk, *Pengantar Bisnis*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2000), p.54

⁴⁵ Bambang Riyanto, 2001, op.cit., p. 299.

⁴⁶ Agnes Sawir, *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2004), p. 102.

⁴⁷ Carsten Homburg, *Towards a More Accurate Equity Valuation*, (Germany: Gabler, 2009), p. 72

⁴⁸ M. Suyanto, *Strategic Management*, (Andi Offset : Yogyakarta, 2007), p. 154.

Dari definisi yang diungkapkan para ahli diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan merupakan gambaran besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat mengukur resiko dari suatu perusahaan dan dapat dilihat dari melalui total aktiva, jumlah penjualan, jumlah karyawan, laba, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aktiva.

b. Indikator Ukuran Perusahaan

Menurut Maxwell *size is proxied by total sales and total capital* “*firm Size is measured by total sales volume (SALES) and total assets*”. Maksud pendapat tersebut adalah ukuran perusahaan diukur dengan total volume penjualan dan total asset⁴⁹. Biaisi berpendapat bahwa, “*the natural log of sales as a measured of firm size*”⁵⁰. Maksud pendapat tersebut adalah ukuran perusahaan dapat diukur melalui ln penjualan.

Kieser dan Kubecek berpendapat, “*annual revenues, amount of assets, and number of employees are common to gauge size in a business contex*”⁵¹. Maksud pendapat tersebut adalah pendapatan tahunan, jumlah asset, dan jumlah karyawan suatu perusahaan merupakan indikator yang digunakan perusahaan sebagai alat ukur atas ukuran suatu perusahaan. Sedangkan menurut Delli tentang ukuran perusahaan: “*size is proxied by total sales and total*

⁴⁹ John W. Maxwell, *Empirical Studies Of Environmental Policies In Europe*, (Springer: New York, 2000), p. 130

⁵⁰ Bruno Biaisi, dkk, *Corporate Finance and Banking*, (New York,; Oxford University Press, 2002), p. 129

⁵¹ Michael Gaubner, *Task, Firm, Size, and Organization in Management Consulting*, (London: European Business School, 2006), p. 34.

capital”⁵². Maksud pernyataan tersebut adalah bahwa ukuran dapat di proksikan dengan total penjualan dan total modal.

Michael berpendapat bahwa, “*firm size, measured by the natural logarithm of total sales, was used to control*”⁵³. Maksud pendapat tersebut adalah ukuran perusahaan dapat diukur melalui ln total penjualan. Sedangkan menurut Titman dan Wessel dalam Douglas, “*size measured by natural logarithm of sales*”⁵⁴. Maksud pendapat tersebut adalah ukuran dapat diukur melalui log natural penjualan.

Samia menjelaskan bahwa “*the main general characteristic of firms and economic indicator such as the share of firms in total employment, capital, profit and output (total sales value) and their differences defined by firm size*”⁵⁵. Maksud penjelasan tersebut adalah bahwa karakteristik utama dalam perusahaan dan indikator ekonomi meliputi total pegawai, modal, keuntungan dan keluaran (total nilai penjualan) dan dari perbedaan tersebut didefinisikan sebagai ukuran perusahaan.

Dalam penelitian ini, alat ukur yang akan digunakan adalah menggunakan total penjualan. Pengukuran ini dapat menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total penjualan yang dihasilkan oleh suatu

⁵² Domenico Delli Gatti, dkk, *Emergent Macroeconomics*, (New York: Springer, 2008), p. 20

⁵³ Michael R. Czinkota, dkk, *Emerging Trends, Threats, and Opportunities in International Marketing*, (New York: Business Expert Press, 2010), p. 117

⁵⁴ Douglas Cumming, *Venture Capital*, (New York: Oxford University Press, 2012), p. 336

⁵⁵ Samia Mohamed Nour, *Technological Change and Skil Development in Arab Gulf Countries*, (New York: Springer, 2013), p. 115

perusahaan. semakin banyaknya total penjualan perusahaan, maka semakin banyak juga perputaran uang didalam perusahaan.

4. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Lawrence J. Gitman mengungkapkan mengenai profitabilitas adalah *“these measure enables the analyst to evaluate the firm’s profit with respect to a given level of sales, a certain level of assets, or the owner’s investment”*⁵⁶.

Hal ini berarti bahwa pengukuran profitabilitas memungkinkan analisis keuangan dalam mengevaluasi laba perusahaan dengan mempertimbangkan penjualan, aset, dan investasi pemilik.

Pengertian yang sama disampaikan oleh Husnan bahwa profitabilitas adalah *“kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu”*⁵⁷. Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Menurut Warren dan Reeve, mengemukakan bahwa *“profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba tergantung pada efektivitas dan efisiensi dari kegiatan operasinya dan sumber daya yang tersedia”*⁵⁸.

⁵⁶Lawrence J.Gitman, *Principles of Managerial Finance (Internasional Edition)*. (Boston : Pearson Addison Wesley, 2006), p.60

⁵⁷Suad Husnan, 2008, *Op.cit.*, p. 72

⁵⁸Muhammad Gade, *Teori Akuntansi*, (Jakarta : Almahira, 2005), p. 15

Syafri berpendapat bahwa “profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, dan modal”⁵⁹. Sedangkan Gade dan Wasif berpendapat bahwa “laba yang diperoleh perusahaan adalah selisih antara pendapatan dan biaya”⁶⁰. Jadi pendapatan dan biaya merupakan elemen-elemen yang digunakan untuk mencari besarnya laba. Profitabilitas menitikberatkan pada hubungan antara hasil kegiatan operasi dengan sumber daya yang tersedia bagi perusahaan. Menurut Brigham dan Houston, “*profitability is a group of ratios which show the effects of liquidity, asset management, and debt on operating results*”⁶¹. (Profitabilitas adalah kelompok rasio yang menunjukkan efek dari likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi).

Menurut Kasmir menyatakan bahwa “rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan”⁶². Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut.

⁵⁹Sofyan Syafri, 2011, *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. (Jakarta: Rajawali Pers), p.304

⁶⁰James M Reeve, dkk. *Pengantar Akuntansi Buku 2*, (Jakarta : Salemba Empat, 2010), p. 331

⁶¹E.F. Brigham dan Joel Houston, 2015, p.69

⁶²Kasmir, 2012, Op.cit., p 196

Menurut Gill, rasio profitabilitas adalah “alat untuk mengukur pendapatan Anda dengan beberapa cara. Rasio ini akan mengukur keuntungan dari penjualan Anda (*return on sales*), keuntungan dari aktiva Anda (*return on assets*), dan keuntungan dari investasi Anda (*return on investment*)”⁶³. Pendapat di atas berarti bahwa faktor penjualan, aktiva perusahaan baik aktiva lancar maupun aktiva tetap dan investasi mempengaruhi profitabilitas atau keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Sedangkan menurut Irham Fahmi, menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan “rasio yang mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi”⁶⁴. Hal tersebut ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Berdasarkan pengertian para ahli di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui kemampuan mengelola sumber yang ada seperti tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas menunjukkan efektifitas pengelolaan sumber daya oleh manajemen untuk memperoleh keuntungan.

b. Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Sesuai dengan tujuan yang hendak dicapai, terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan. Masing-masing jenis rasio profitabilitas

⁶³James O. Gill, *Memahami Laporan Keuangan*, (Jakarta : Penerbit PPM, 2003), p.47.

⁶⁴Irham Fahmi, 2009, *Op.cit.*, p.80

digunakan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu atau untuk beberapa periode. Penggunaan seluruh atau sebagian rasio profitabilitas tergantung dari kebijakan manajemen. Jelasnya, semakin lengkap jenis rasio yang digunakan semakin sempurna hasil yang akan dicapai. Artinya pengetahuan tentang kondisi dan posisi profitabilitas perusahaan dapat diketahui secara sempurna. Dalam praktiknya jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah :

1) *Profit Margin on Sales*

Profit margin on sales atau *ratio profit margin* atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan⁶⁵. Rasio ini dikenal juga dengan nama profit margin.

Terdapat dua rumusan untuk mencari profit margin, yaitu sebagai berikut;

a) Untuk margin laba kotor (*Gross Profit Margin*) dengan rumus⁶⁶ :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

Margin laba kotor mencerminkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan. Rasio ini menunjukkan laba yang relatif terhadap perusahaan dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan.

b) Untuk margin laba bersih (*Net Profit Margin*) dengan rumus⁶⁷ :

⁶⁵Kasmir, Op.cit, p 199

⁶⁶Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan*, (Bandung : Alfabeta, 2011), p.136

⁶⁷Irham Fahmi, Op.Cit, p.136

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Margin laba bersih sama dengan laba bersih setelah bunga dan pajak dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.

Baik *Gross Profit Margin* maupun *Net Profit Margin* apabila rasio nya tinggi ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu, sebaliknya kalau rasionya rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut. Rasio yang rendah bisa menunjukkan ketidakefisienan manajemen.

2) Hasil Pengembalian Aset (*Return on Assets*)

Rasio ini adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah aset secara keseluruhan. Rasio ini merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian (%) dari aset yang dimiliki. Rasio *Return on Assets (ROA)* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Dengan kata lain *Return on Asset (ROA)* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan, semakin

tinggi rasio ini berarti semakin baik keadaan suatu perusahaan⁶⁸. Apabila rasio ini tinggi berarti menunjukkan adanya efisiensi yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Menurut Keown, ROA dapat dirumuskan dengan⁶⁹

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$$

Sedangkan Gitman menggunakan rumus sebagai berikut⁷⁰ :

$$ROA = \frac{Net\ Profits\ After\ Taxes}{Total\ Assets}$$

Selain itu Alice C Lee pun berpendapat bahwa ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus⁷¹ :

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$$

Menurut Prihadi menyatakan bahwa ROA mengukur tingkat laba terhadap aset yang digunakan dalam menghasilkan laba tersebut⁷². Dengan demikian ROA dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk memperoleh laba dan mengukur hasil total untuk seluruh penyedia sumber dana baik kreditor maupun investor.

3) Hasil Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity/ROE*)

Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur lalu bersih sesudah pajak dengan modal sendiri⁷³. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan

⁶⁸I Made Sudana, 2011, Op.cit., p.22

⁶⁹Arthur Keown, dkk. 2012, Op.cit, p.158

⁷⁰Lawrence J.Gitman, Op.cit, p.61

⁷¹Alice C Lee, John C Lee, dan Cheng F Lee, Op.cit, p.33

⁷²Toto Prihadi, *Analisis Laporan Keuangan : Teori dan Aplikasi*, (Jakarta : Penerbit PPM, 2013), p.152

⁷³Kasmir, 2012, Op.cit., p. 204

modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Menurut Brigham, *Return on Equity (ROE)* dapat dihitung dengan rumus⁷⁴ :

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Common\ Equity}$$

Selain itu Alice C Lee pun berpendapat bahwa ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus⁷⁵ :

$$ROE = \frac{Net\ Income}{Total\ Equity}$$

4) Laba Per Lembar Saham Biasa (*Earning per Share of Common Stock*)

Rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham⁷⁶. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Rumus untuk mencari laba per lembar saham biasa adalah sebagai berikut:

$$Laba\ Per\ Lembar\ Saham = \frac{Laba\ Saham\ Biasa}{Jumlah\ Saham\ Biasa}$$

Sedangkan Gitman menggunakan rumus sebagai berikut⁷⁷ :

$$EPS = \frac{Earnings\ Available\ for\ Ordinary\ Shareholders}{Number\ of\ Ordinary\ Shares\ Issued}$$

⁷⁴E.F. Brigham dan Joel Houston, 2015, Op.cit, p.111

⁷⁵Alice C Lee, John C Lee, dan Cheng F Lee, Op.cit p.33

⁷⁶Kasmir, 2012, Op.cit, p. 207

⁷⁷Lawrence J.Gitman, Op.cit, p.61

c. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Manfaat rasio profitabilitas tidak terbatas hanya pada pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak luar perusahaan, terutama pihak – pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Kasmir menerangkan bahwa tujuan dan manfaat penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan⁷⁸ yakni :

- 1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 4) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- 5) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- 6) Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi⁷⁹. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan posisi keuangan perusahaan dalam rentang waktu

⁷⁸Kasmir, 2010, Op.cit., p. 197

⁷⁹Ibid., p. 196

tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus sebagai evaluasi terhadap kinerja manajemen sehingga dapat diketahui penyebab dari perubahan kondisi keuangan perusahaan tersebut semakin lengkap jenis rasio yang digunakan, semakin sempurna hasil yang akan dicapai, sehingga posisi dan kondisi tingkat profitabilitas perusahaan dapat diketahui secara sempurna.

Berdasarkan deskripsi teoritik di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui kemampuan mengelola sumber yang ada seperti tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas menunjukkan efektifitas pengelolaan sumber daya oleh manajemen untuk memperoleh keuntungan. Dalam penelitian ini digunakan perhitungan dengan menggunakan rasio *Return on Asstes* (ROA). Penggunaan rasio tersebut dikarenakan ROA mengukur tingkat laba terhadap aset yang digunakan dalam menghasilkan laba tersebut⁸⁰. Dengan demikian ROA dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk memperoleh laba dan mengukur hasil total untuk seluruh penyedia sumber dana baik kreditor maupun investor. Melihat perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang cenderung memanfaatkan aset untuk kegiatan operasionalnya, dengan begitu dapat disimpulkan bahwa penggunaan ROA untuk mengukur profitabilitas perusahaan memiliki kelebihan bahwa ROA dapat memberikan gambaran yang jelas atas sejauh mana sebuah perusahaan memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba.

⁸⁰Toto Prihadi, 2013, Op.cit., p.152

B. Hasil Penelitian yang Relevan

Dalam penelitian ini, peneliti memiliki beberapa rujukan yang dapat dijadikan bahan masukan. Peneliti mengambil kajian-kajian sebelumnya yang relevan dan berkaitan dengan pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang. Adapun kajian-kajian tersebut, antara lain :

1. Penelitian yang dilakukan Sudiyatno dan Sari (2013) tentang *Determinants of Debt Policy: An Empirical Studying Indonesian Stock Exchange*. Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah: menurut Citak L (2012) kebijakan utang perusahaan merupakan salah satu kunci kebijakan yang dapat ditentukan dengan bagaimana perusahaan mengatasi keuangan dan krisis ekonomi. Menurut Ukago (2005) profitabilitas adalah tingkat dari keuntungan bersih yang diperoleh oleh perusahaan dalam keberhasilan satu periode berjalan. Menurut Titman dan Wessels (1988) perusahaan besar sering menawarkan jaminan agunan yang lebih besar, dan risiko yang rendah, karena mereka cenderung beragam⁸¹.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Restu tentang Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Asset terhadap Kebijakan Utang. Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah: menurut Riyanto (2004) kebijakan utang merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan dimana kebijakan utang merupakan salah satu bagian dari kebijakan pendanaan perusahaan. Kebijakan utang adalah kebijakan yang

⁸¹ Bambang Sudiyatno and Septavia Mustika Sari, "Determinants of debt policy: An empirical studying Indonesia stock exchange", *Educational Research*, Vol. 4(1) Tahun 2013, ISSN: 2141-5161, p.98-108

diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Menurut Susilawati (2012) Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara antara lain total aktiva, log size, nilai pasar saham, dll. Besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal juga semakin besar, hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya. Menurut Brigham dan Houston (2011) profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan jika kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba semakin tinggi maka perusahaan lebih mengandalkan dana internal untuk biaya operasionalnya⁸².

3. Penelitian-penelitian yang terkait tentang kebijakan utang yang telah dilakukan sebelumnya, diantaranya dilakukan oleh Sari (2015) meneliti tentang pengaruh *Net Profit Margin*, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang. Teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: Yunani (2015) berpendapat bahwa Kebijakan utang

⁸² Dewi Purwasih dan Restu Agusti, "Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Asset terhadap Kebijakan Utang", *Jurnal Akuntansi Universitas Riau Vol.1 No.2 Tahun 2014*

merupakan penentuan berapa besarnya utang akan digunakan perusahaan dalam mendanai aktivasnya yang ditunjukkan oleh rasio antara total utang dengan total aktiva. Kebijakan utang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Menurut Homaifar dan Zietz (2004) Ukuran perusahaan merupakan salah satu hal yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan kebijakan utangnya. Perusahaan besar memiliki keuntungan aktivitas serta lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan kecil sehingga kebutuhan utang perusahaan yang besar akan lebih tinggi dari perusahaan kecil. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan maka perusahaan semakin transparan dalam mengungkapkan kinerja perusahaan kepada pihak luar, dengan demikian perusahaan semakin mudah mendapatkan pinjaman karena semakin dipercaya oleh kreditur. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, aktiva yang didanai dengan utang akan semakin besar. Menurut Yunani (2015) Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan aset yang dimilikinya. Aspek ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan nilai aktiva yang dimilikinya. Dengan demikian, suatu perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi, berarti bahwa perusahaan mampu segera mengembalikan utang-utangnya⁸³.

⁸³ Yunani Putri Permata Sari, "Pengaruh Net Profit Margin, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang", *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan Vol. 15 No. 1 Tahun 2015*, ISSN:1412-193X, p.54-63

4. Penelitian yang dilakukan oleh Akoto dan Awunyo (2014) berjudul *Determines the Debt Policy of Listed Manufacturing Firms in Ghana*. Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah menurut Antonius et al (2002) terdapat hubungan positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dengan utang. Perusahaan besar memerlukan utang yang lebih untuk perusahaan. Menurut Hijazi and Tariq (2006) ukuran perusahaan dan profitabilitas perusahaan memiliki hubungan negatif dengan utang. Perusahaan yang menguntungkan menggunakan utang yang lebih sedikit untuk aktivitas operasional perusahaan⁸⁴.
5. Penelitian yang dilakukan oleh Margaretha mengenai *Determinants of Debt Policy in Indonesia's Public Company*. Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah menurut Gitman dan Zutter (2012) ukuran perusahaan adalah asset perusahaan yang paling penting, membiarkan tingkat utang perusahaan besar akan lebih baik dari pada perusahaan yang lebih kecil. Menurut Titman dan Wessels (1988) menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi cenderung menggunakan utang yang sedikit⁸⁵.
6. Penelitian yang dilakukan oleh Hardiningsih dan Oktaviani mengenai *Determinan Kebijakan Utang (Dalam Agency Theory dan Pecking Order Theory)*. Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah menurut

⁸⁴ Richard Kofi Akoto dan Dadson Awunyo, "What Determines the Debt Policy of Listed Manufacturing Firms in Ghana", *International Business Research*, Vol 7, No 1 Tahun 2014, ISSN: 1913-9004, p.42-48

⁸⁵ Farah Margaretha, "Determinants of Debt Policy in Indonesia's Public Company", *Integrative Business and Economics*, Vol 3 Tahun 2014, ISSN: 2304-1013, p.10-16

Pancawati dan Hardiningsih (2012) Perusahaan yang mempunyai profit yang semakin besar akan merasa bahwa mereka mempunyai kesempatan yang cukup besar untuk bisa lebih mengembangkan usahanya. Untuk mencukupi kebutuhan investasi yang besar tersebut memerlukan dana tambahan yang bersumber dari utang⁸⁶.

C. Kerangka Teoritik

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan utang pada tiap perusahaan, baik faktor keuangan maupun non-keuangan. Dalam penelitian ini, faktor yang dijadikan variabel penelitian diantaranya ukuran perusahaan dan profitabilitas. Hubungan ketiga variabel ini dideskripsikan sebagai berikut :

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang

Menurut Halim, semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar⁸⁷.

Selanjutnya menurut Pratt dan Grabowski, *large firms with tangible assets and few growth option tend to use relatively large amounts of debt*. Maksudnya adalah perusahaan besar dengan asset berwujud dan beberapa pilihan pertumbuhan cenderung menggunakan utang dengan jumlah yang lebih besar⁸⁸.

⁸⁶ Pancawati Hardiningsih dan Rachmawati Meita Oktaviani, "Determinants of Debt Policy", *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, Vol 1 No 1 Tahun 2012, ISSN: 1979-4878, p.11-24

⁸⁷ Abdul Halim, *Manajemen Keuangan Bisnis*, (Bogor: Ghalia Indonesia, 2007), p.93

⁸⁸ Shannon P. Pratt dan Roger J. Grabowski, *Cost of Capital*, (New York: John Wiley&Sons, 2008), p.268

Begitu pula Jain, Shveta, dan Surendra berpendapat bahwa, *large firms with good assets structure preferred debt financing over equity financing in financing new project*. Maksud dari pernyataan tersebut adalah perusahaan besar dengan struktur aset yang baik lebih memilih pendanaan berupa utang daripada pendanaan berupa ekuitas dalam pembiayaan proyek baru⁸⁹.

Sedangkan Najmudin berpendapat bahwa perusahaan yang berskala besar pada umumnya lebih mudah memperoleh utang dibandingkan perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan-perusahaan besar⁹⁰. Begitu pula dengan Ciaràn Mac an Bhaired yang menyatakan bahwa *larger firms should find it easier to raise debt financing than smaller firms, due to lower bankruptcy cost, lower agency cost, and relatively lower cost asymmetries*. Maksudnya adalah perusahaan-perusahaan besar merasa lebih mudah untuk meningkatkan pembiayaan utang daripada perusahaan-perusahaan kecil, karena biaya kebangkrutan yang lebih rendah, biaya agensi yang lebih rendah, dan asimetri biaya yang relatif lebih rendah⁹¹.

Berdasarkan pendapat di atas maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan sangat mempengaruhi kebijakan utang. Perusahaan besar dengan struktur aset yang baik cenderung memilih sumber pendanaan berupa utang karena pendanaan utang tersebut lebih mudah didapat oleh perusahaan yang berskala besar terkait tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan besar yang

⁸⁹ P.K Jain, dkk, *Financial Management Practices*, (New Delhi: Springer, 2013), p.80

⁹⁰ Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*, (Yogyakarta: Andi, 2011), p. 316

⁹¹ Ciaràn Mac an Bhaired, *Resourcing Small and Medium Sized Enterprises*, (London: Springer, 2010), p. 156.

memiliki biaya kebangkrutan yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan berskala kecil.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang

Menurut Brigham dan Houston, Faktor yang mempengaruhi adalah :

- a) Sales Stability
A firm whose sales are relatively stable can safely take on more debt and incur higher fixed charges than a company with unstable sales. Utility companies, because of their stable demand, have historically been able to use more financial leverage than industrial firms.
- b) Asset Structure
Firms whose assets are suitable as security for loans tend to use debt rather heavily. General-purpose assets which can be used by many businesses make good collateral, whereas special-purpose assets do not. Thus, real estate companies are usually highly leveraged, whereas companies involved in technological research employ less debt.
- c) Operating leverage
Other things the same, a firm with less operating leverage is better able to employ financial leverage because, as we saw, the interaction of operating and financial leverage determines the overall effect of a decline in sales on operating income and net cash flows.
- d) Growth rate
Other things the same, faster-growing firms must rely more heavily on external capital. Further, the flotation costs involved in selling common stock exceed those incurred when selling debt, which encourages them to rely more heavily on debt. At the same time, however, rapidly growing firms often face greater uncertainty, which tends to reduce their willingness to use debt.
- e) Profitability
One often observes that firms with very high rates of return on investment use relatively little debt. Although there is no theoretical justification for this fact, one practical explanation is that very profitable firms such as Intel, Microsoft, and Coca-Cola simply do not need to do much debt financing. Their high rates of return enable them to do most of their financing with internally generated funds.
- f) Taxes
Interest is a deductible expense, and deductions are most valuable to firms with high tax rates. Therefore, the higher a firm's tax rate, the greater the advantage of debt⁹².

⁹² E.F. Brigham dan Joel Houston, *Fundamentals of Financial Management*, (Orlando :Dryden Press, 2008), p.449

Sedangkan menurut Baker dan Powell, *Financial manager should strive to maximize firm value by managing current assets and current liabilities in a way that balances profitability and risk. This goal involves determining both the optimal level of investment in current assets and the appropriate mix of financing sources to support the required investment in current assets.*

Maksud dari pernyataan tersebut adalah manajer keuangan harus berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengelola aktiva lancar dan kewajiban lancar dengan cara yang menyeimbangkan profitabilitas dan risiko. Tujuan ini melibatkan penentuan baik tingkat optimal dari investasi dalam aktiva lancar dan perpaduan yang tepat dari sumber pembiayaan untuk mendukung investasi yang dibutuhkan dalam aktiva lancar⁹³

Dalam pandangan mereka seorang manajer keuangan harus meningkatkan nilai perusahaan dengan pengelolaan aset lancar dan utang lancar melalui keseimbangan antara profitabilitas dan risiko. Untuk mencapai tujuan tersebut dipengaruhi oleh keputusan investasi atas aset lancar dan pemilihan kombinasi sumber pendanaan yang paling tepat untuk mendukung keputusan investasi atas aset lancar tersebut. Dari teori tersebut dapat dilihat bahwa peningkatan nilai perusahaan dipengaruhi oleh keseimbangan antara profitabilitas dan risiko. Dan selain itu juga dipengaruhi oleh kombinasi sumber pendanaan yang paling tepat atau struktur modal yang optimal.

Hal ini didukung oleh pendapat Jun Li menyatakan bahwa *On the contrary, an enterprise with very high rates of return on investment may use relatively little debt because its high rates of return enable it to do most of its financing*

⁹³Kent Baker dan Gary Powell, *Understanding Financial Management A Practical Guide*, Blackwell Publishing, 2005, p.158

with retained earnings. Maksud dari pernyataan tersebut adalah sebaliknya, perusahaan dengan tingkat yang sangat tinggi dari laba atas investasi dapat menggunakan relatif sedikit utang karena tingkat tinggi pengembalian memungkinkan untuk melakukan sebagian besar pembiayaan dengan laba ditahan⁹⁴. Berdasarkan ketiga teori tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang.

Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang

Menurut Cumming, *size, age, profitability, growth, and future growth opportunities, operating risk, asset structure, stock turnover, and net debtor all seem to have an effect on the level of both the short-term and long-term debt in small firms*⁹⁵.

Maksud dari pernyataan tersebut adalah bahwa ukuran, umur, profitabilitas, pertumbuhan, dan peluang pertumbuhan di masa depan, risiko operasional, struktur aktiva, omset saham, dan debitor bersih semua memiliki efek pada tingkat utang jangka pendek dan utang jangka panjang dalam perusahaan kecil.

Hal ini didukung oleh Gatsi yang menyatakan bahwa *The theoretical determinants of capital structure by examining them empirically. the theoretical attributes namely : asset structure, growth, uniqueness, industry classification, firm size, earnings volatility and profitability are tested to see how they affect the firms debt-equity choice.*

⁹⁴ Prof. Jun Li, *Financing China's Rural Enterprises*, (New York: Routledgecurzon, 2003) p.53

⁹⁵ Douglas Cumming, *Entrepreneurial Finance*. (London: Oxford University, 2012) p. 564

*They found that debt-levels are related negatively to the uniqueness of a firms business. short-term debt ratio were shown to be negatively related to firm size and past profitability*⁹⁶

Maksud dari pendapat tersebut adalah faktor penentu teoritis struktur modal dengan memeriksa mereka secara empiris. Atribut teoritis yaitu struktur aktiva, pertumbuhan, keunikan, klasifikasi industri, ukuran perusahaan, volatilitas pendapatan dan profitabilitas diuji untuk melihat bagaimana mereka mempengaruhi pilihan utang - ekuitas perusahaan. Mereka menemukan bahwa tingkat utang terkait secara negatif terhadap keunikan bisnis perusahaan. Rasio utang jangka pendek yang akan ditampilkan secara negatif terkait dengan ukuran perusahaan dan profitabilitas masa lalu.

Menurut Najmudin, Faktor yang berpengaruh terhadap keputusan struktur modal, yaitu :Risiko bisnis , *Fleksibilitas financial*, Tarif Pajak, Sikap Manajemen, Stabilitas penjualan, Struktur aset, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan⁹⁷.

Sedangkan Karadag menyatakan bahwa *relationship between small firm debt and determinants of growth, assets structure, company size, and profitability in the United Kingdom. Finding the research showed that debt usage is positively correlated with company size, growth rate but negatively correlated with profitability, indicating that companies which are larger in size and have a high growth rate use more debt, while companies with lower levels of profitability have high leverage rates*⁹⁸.

Maksud dari pernyataan tersebut adalah hubungan antara utang perusahaan kecil dan faktor-faktor penentu pertumbuhan, struktur aset, ukuran perusahaan,

⁹⁶ John Gartchie Gatsi, *Empirical Note on Debt Structure and Financial Performance in Ghana*. (Accra:2016)

⁹⁷ Najmudin, *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*, (Yogyakarta:Penerbit Andi,2011),p.315

⁹⁸ Hande Karadag, *Strategic Financial Management For Small And Medium Sizes Companies*, (United Kingdom: Emerald Grup Publishing, 2015), p.146

dan profitabilitas di United Kingdom. Penelitian menunjukkan bahwa penggunaan utang berkorelasi positif dengan ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan tetapi berkorelasi negatif dengan profitabilitas, menunjukkan bahwa perusahaan yang berukuran lebih besar dan memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi menggunakan lebih banyak utang, sementara perusahaan dengan tingkat yang lebih rendah dari profitabilitas memiliki utang yang tinggi. Maka berdasarkan keempat teori tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang.

D. Perumusan Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kajian konsep dan kerangka teoritik tersebut, dapat diajukan rumusan hipotesis sebagai berikut :

H_1 = Terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan dengan kebijakan utang.

H_2 = Terdapat pengaruh antara profitabilitas dengan kebijakan utang.

H_3 = Terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan dan profitabilitas dengan kebijakan utang.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang perusahaan Manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013- 2015.

B. Obyek dan Ruang Lingkup

Obyek penelitian merupakan sasaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan guna tertentu tentang suatu hal objektif, valid dan reliabel tentang suatu hal atau varian tertentu⁹⁹. Dalam penelitian ini yang menjadi obyek penelitian adalah kebijakan utang dari perusahaan manufaktur.

Sedangkan ruang lingkup penelitian bertujuan untuk membatasi materi pembahasan yang berkaitan dengan kajian penelitian dan memberikan penjelasan mengenai batasan wilayah penelitian yang berkaitan pada wilayah penelitian yang dikaji sesuai dengan tujuan penelitian¹⁰⁰. Dalam penelitian ini yang menjadi ruang lingkup penelitian adalah seluruh sektor perusahaan Manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015.

⁹⁹ Tim Penyusun, *Pedoman Penulisan Skripsi Sarjana*, (Jakarta : FE UNJ, 2012), p.12

¹⁰⁰ *Ibid.*, p.13

C. Metode Penelitian

Menurut Sugiyono metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu¹⁰¹.

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa metode penelitian merupakan suatu cara yang digunakan untuk melakukan penelitian sehingga mampu memahami dan mendalami objek yang menjadi sasaran penelitian. Dalam penelitian ini metode yang akan digunakan adalah metode kuantitatif. Menurut Sugiyono metode kuantitatif merupakan:

“metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivism, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel biasanya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisa data bersifat kuantitatif/statistic dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan”¹⁰².

Dalam penelitian ini, peneliti akan menggunakan analisis asosiatif karena ingin mengetahui pengaruh antara variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang perusahaan. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh atau hubungan antara dua variabel atau lebih.

D. Populasi dan Sampling

1. Populasi Terjangkau

Pertama kali yang dilakukan peneliti dalam pemilihan sampel adalah dengan mengetahui populasinya. Hal tentang populasi diungkapkan oleh Sugiyono bahwa, ”wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang

¹⁰¹ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif dan R&D*, (Bandung:Alfabeta, 2011), p.2.

¹⁰² *Ibid.*, p.8

mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”.¹⁰³ Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Populasi terjangkau merupakan populasi spesifik yang relevan dengan tujuan atau masalah penelitian¹⁰⁴. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi terjangkau adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, dengan kriteria sebagai berikut:

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan Manufaktur yang Tercatat dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015 (BEI)	143
Perusahaan Manufaktur yang tidak mem- <i>publish</i> laporan keuangan tahunan pada BEI tahun 2013-2015	(21)
Perusahaan Manufaktur yang tidak mendapatkan laba tahun 2013-2015	(51)
Jumlah Perusahaan Manufaktur yang Memenuhi Kriteria (Populasi Terjangkau)	71

Tabel III.1. Jumlah Populasi Terjangkau

¹⁰³ *Ibid.*, p.80.

¹⁰⁴ Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*, (Yogyakarta : BPFE, 2002), p.119

2. Sampling

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi¹⁰⁵. Bila populasi besar, peneliti tidak mungkin dapat mempelajari semua yang ada pada populasi tersebut karena keterbatasan tenaga, waktu, dan dana. Oleh karena itu, peneliti menggunakan sampel yang diambil dari populasi terjangkau. Dalam sebuah penelitian keberadaan sampel memiliki peran yang sangat vital. Hal ini dikarenakan sampel penelitian merupakan sumber data yang representatif dari populasi yang diteliti. Dengan sampel yang tepat, maka kesimpulan yang diperoleh dapat digeneralisasikan.

Teknik sampling diperlukan dalam penelitian untuk menentukan anggota populasi yang dapat dijadikan sampel dan merepresentasikan populasi tersebut. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan teknik *probability sampling* yaitu teknik pengambilan sampel yang memberikan peluang yang sama bagi setiap elemen populasi untuk dipilih menjadi anggota sampel¹⁰⁶. Jenis pengambilan sampel yang dilakukan adalah *simple random sampling*. *Simple random sampling* merupakan teknik prosedur pengambilan sampel dari populasi secara acak tanpa memperhatikan strata yang ada dalam populasi¹⁰⁷. Penentuan jumlah sampel dalam penelitian ini menggunakan tabel *Isaac Michael* dengan taraf kesalahan 5%.

¹⁰⁵ Sugiyono, Op.cit., p.81

¹⁰⁶ Ibid., p.82

¹⁰⁷ Loc.cit.

Rumusnya yakni¹⁰⁸ :

$$s = \frac{\lambda^2 \cdot N \cdot P \cdot Q}{d^2(N - 1) + \lambda^2 \cdot PQ}$$

$$s = \frac{3.841 \times 71 \times 0.5 \times 0.5}{(0.05^2 \times (71 - 1)) + (3.841 \times 0.5 \times 0.5)}$$

$$s = \frac{68,18}{1,14}$$

$$s = 59.8$$

$$s = 60$$

Keterangan

s = Jumlah sampel

N = Jumlah populasi

λ^2 = 3,841 (dk = 1, taraf kesalahan 5%)

d = 0,05

$P = Q = 0,5$

Berdasarkan perhitungan dengan rumus Isaac Michael dengan taraf kesalahan 5%, maka dengan jumlah populasi terjangkau 71 perusahaan manufaktur, diperlukan 60 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

¹⁰⁸ Ibid., p.87

E. Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, peneliti akan menggunakan teknik pengumpulan data dengan cara pengambilan data sekunder, berupa laporan keuangan publikasi. Data penelitian meliputi laporan keuangan yang telah dipublikasikan dan diambil dari database Bursa Efek Indonesia. Data penelitian meliputi laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2015.

Dalam penelitian ini, terdapat tiga variabel yang diteliti, yaitu yang menjadi variabel independen adalah ukuran perusahaan (variabel X1) dan profitabilitas (variabel X2) serta variabel dependen adalah kebijakan utang (variabel Y). Variabel-variabel tersebut memiliki definisi konseptual dan operasional untuk memudahkan dalam memahami dan mengukur setiap variabel. Adapun variabel-variabel dalam penelitian ini adalah :

1. Dependent Variabel

a. Kebijakan Utang

1) Definisi Konseptual

Kebijakan utang adalah kebijakan pendanaan yang dipilih oleh pihak perusahaan yang berasal dari luar perusahaan berupa utang dibandingkan dengan menggunakan dana yang berasal dari dalam perusahaan dan berapa besar utang yang akan digunakan oleh perusahaan. Penentuan kebijakan utang ini berkaitan dengan struktur modal karena utang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal.

2) Definisi Operasional

Kebijakan utang adalah kebijakan pendanaan yang dipilih oleh pihak perusahaan yang berasal dari luar perusahaan berupa utang dibandingkan dengan menggunakan dana yang berasal dari dalam perusahaan dan berapa besar utang yang akan digunakan oleh perusahaan. Penentuan kebijakan utang ini berkaitan dengan struktur modal karena utang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal.

Kebijakan utang diukur dengan menggunakan rasio *Debt Equity Ratio* (DER). Dengan menggunakan rasio tersebut, maka dapat diketahui seberapa besar utang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rumus yang dapat digunakan adalah:

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

2. Independent Variabel

a. Profitabilitas

1) Definisi Konseptual

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas menunjukkan efektifitas pengelolaan sumber daya oleh manajemen untuk memperoleh keuntungan.

2) Definisi Operasional

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas menunjukkan efektifitas pengelolaan sumber daya oleh manajemen untuk memperoleh keuntungan.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan rumus *Return on Assets* (ROA). Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan aset perusahaan. Penggunaan rasio tersebut dikarenakan ROA mengukur tingkat laba terhadap aset yang digunakan dalam menghasilkan laba tersebut¹⁰⁹. Dengan demikian ROA dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk memperoleh laba.

Secara matematis, tingkat pengembalian atas total asset atau *Return On Assets* dapat dirumuskan dengan :

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$$

Keterangan :

ROA = Tingkat pengembalian atas total aset

Net Income = Laba bersih setelah bunga dan pajak

¹⁰⁹Toto Prihadi, 2013, Op.cit., p.152

Total Assets = Total aset atau aktiva

b. Ukuran perusahaan

1) Definisi Konseptual

Ukuran perusahaan menggambarkan perusahaan besar, perusahaan sedang atau perusahaan kecil.

2) Definisi Operasional

Ukuran perusahaan menggambarkan perusahaan besar, perusahaan sedang atau perusahaan kecil.

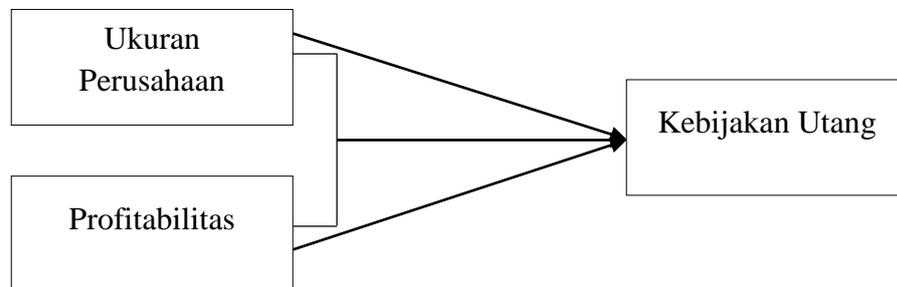
Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total penjualan yang diterima oleh perusahaan. rumus yang dapat digunakan adalah:

$$\text{SIZE} = \text{Total Penjualan}$$

F. Konstelasi Pengaruh Antar Variabel

Konstelasi antar variabel dimaksudkan untuk memberikan arah atau gambaran dari penelitian yang dilakukan, dimana terdapat hubungan antara variabel bebas (X) yaitu ukuran perusahaan dan profitabilitas dengan variabel terikat (Y) yaitu Kebijakan Utang.

Konstelasi penelitian tersebut adalah:



GAMBAR III.1. Konstelasi Hubungan Antar Variabel

G. Teknik Analisis Data

Dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden terkumpul. Karena sifat penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, maka teknik analisis data menggunakan statistik. Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah metode analisis regresi linier berganda. Di bawah ini merupakan langkah-langkah analisis data yang dilakukan oleh peneliti.

1. Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran variabel-variabel yang diteliti. Tujuan dari statistik deskriptif adalah untuk memberikan gambaran atau deskripsi tentang ukuran pemusatan data yang terdiri atas nilai rata-rata (mean), median, dan modus. Selain itu juga untuk memberikan gambaran atau deskripsi tentang ukuran penyebaran data yang dapat dilihat

dari deviasi standar, varian, nilai maksimum, nilai minimum, sum, range, dan kemencengan distribusi.

2. Uji Persyaratan Analisis

Dalam pengujian persamaan regresi, terdapat beberapa uji persyaratan analisis yang harus dilakukan yaitu:

a. Uji Normalitas

Menurut **Priyatno**, "uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak"¹¹⁰. Pengujian terhadap normalitas data bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang digunakan dalam penelitian. Model regresi yang baik menggunakan sampel yang memenuhi persyaratan distribusi normal. Jika data tidak berdistribusi normal maka kesimpulan statistik menjadi tidak valid atau bias. Dalam penelitian ini, uji normalitas yang digunakan adalah Kolmogorov-Smirnov. Dasar pengambilan keputusannya adalah dengan melihat angka signifikansi, dengan ketentuan¹¹¹ :

- 1) Jika angka signifikansi $>$ taraf signifikansi (α) 0,05, maka data tersebut berdistribusi secara normal
- 2) Jika angka signifikansi $<$ taraf signifikansi (α) 0,05, maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

¹¹⁰ Duwi Priyatno, *Paham Analisis Statistik Data dengan, SPSS*, (Yogyakarta:Mediakom,2010), p. 71.

¹¹¹ Duwi Priyatno, *Teknik Mudah dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian Dengan SPSS dan Tanya Jawab Ujian Pendaran*, (Yogyakarta : Gava Media, 2010), p.58

3. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian regresi linier berganda terhadap hipotesis penelitian, maka terlebih dahulu perlu dilakukan suatu pengujian untuk mengetahui ada tidaknya pelanggaran terhadap asumsi-asumsi klasik, dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

a. Uji Multikolinieritas

Menurut **Priyatno**, "multikolinieritas adalah keadaan dimana terjadi hubungan *linier* yang sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independen dalam model regresi"¹¹². Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan *linier* antar variabel independen dalam model regresi. Prasyarat yang harus dipenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolinieritas.

Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari Tolerance Value atau Variance Inflation Factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai Tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. Nilai cut-off yang umum adalah:

¹¹² Duwi Priyatno, *Paham Analisis Statistik Data dengan SPSS*, (Yogyakarta:Mediakom,2010), p. 81.

- 1) Jika nilai Tolerance > 10 persen dan nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi ¹¹³.
- 2) Jika nilai Tolerance < 10 persen dan nilai VIF > 10 , maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

b. Uji heteroskedastisitas

Menurut **Priyatno**, “heteroskedastisitas adalah keadaan di mana terjadi ketidaksamaan varian dan residual untuk semua pengamatan pada model regresi”¹¹⁴. Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya ketidaksamaan varian dari residual pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya masalah heteroskedastisitas.

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel dependen (SRESID) dan variabel independennya (ZPRED). Apabila terdapat pola tertentu, seperti titik-titik membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan bahwa telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak terdapat pola yang jelas,

¹¹³ Duwi Priyatno, *Teknik Mudah dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian Dengan SPSS dan Tanya Jawab Ujian Pendarasan*, (Yogyakarta : Gava Media, 2010), p.67

¹¹⁴ Duwi Priyatno, *Paham Analisis Statistik Data dengan, SPSS*, (Yogyakarta:Mediakom,2010), p. 83

serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas¹¹⁵.

c. Uji Autokorelasi

Menurut **Priyatno**, “autokorelasi adalah keadaan di mana terjadinya korelasi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi”¹¹⁶. Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi pada model regresi. Metode pengujian menggunakan uji Durbin-Watson (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Jika d_w lebih kecil dari d_l atau lebih besar dari $(4-d_l)$, maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi.
- 2) Jika d_w terletak antara d_u dan $(4-d_u)$, maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi.
- 3) Jika d_w terletak antara d_l dan d_u atau diantara $(4-d_u)$ dan $(4-d_l)$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.

4. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis yang digunakan pada penelitian ini adalah uji koefisiensi regresi secara bersama-sama (Uji F) dan uji koefisien regresi secara parsial (Uji t) yang dijelaskan sebagai berikut:

¹¹⁵ Duwi Priyatno, *Teknik Mudah dan Cepat Melakukan Analisis Data Penelitian Dengan SPSS dan Tanya Jawab Ujian Pendaran*, (Yogyakarta : Gava Media, 2010), p. 74

¹¹⁶ Duwi Priyatno, *Paham Analisis Statistik Data dengan, SPSS*, (Yogyakarta:Mediakom,2010), p. 87.

a. Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut **Priyatno**, “analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) dengan variabel dependen (Y)”¹¹⁷. Analisis ini untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan dan untuk mengetahui arah hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif.

Persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\hat{Y} = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_nX_n$$

Keterangan:

\hat{Y} = variabel dependen (nilai yang diprediksikan)

X_1, X_2, X_n = variabel independen

a = konstanta (nilai \hat{Y} apabila $X_1, X_2, \dots, X_n = 0$)

b_1, b_2, b_n = koefisien regresi (nilai peningkatan ataupun penurunan)

b. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Menurut **Priyatno**, “uji ini digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y)”¹¹⁸. Uji regresi

¹¹⁷ *ibid.*, p. 61.

¹¹⁸ *Ibid.*, p.68.

parsial merupakan pengujian yang dilakukan terhadap masing-masing variabel independen dengan variabel dependen.

Hipotesis yang diuji adalah apakah suatu parameter sama dengan nol, atau :

- 1) $H_0 : b_1 = 0$, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen.
- 2) $H_a : b_1 \neq 0$, artinya ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen.

Rumus t hitung pada analisis regresi adalah:

$$t \text{ hitung} = \frac{b_i}{s_{b_i}}$$

Keterangan:

b_i = koefisien regresi variabel i

s_{b_i} = standar error variabel i

Adapun kriteria pengambilan keputusan untuk uji t tersebut adalah :

- 1) Jika nilai t hitung < dibandingkan nilai t table dengan signifikansi 0.05 maka variabel X secara individu (parsial) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y, sehingga H_0 diterima.
- 2) Jika nilai t hitung > dibandingkan nilai t table dengan signifikansi 0.05 maka variabel X secara individu (parsial) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y, sehingga H_0 ditolak.

c. Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-Sama (Uji F)

Menurut **Priyatno**, “uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) secara bersama sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Y)”¹¹⁹. Pengujian secara simultan ini dilakukan dengan cara membandingkan antara tingkat signifikansi F dari hasil pengujian dengan nilai signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini. Hipotesis yang diuji adalah apakah suatu parameter sama dengan nol, atau :

- 1) $H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = 0$, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antar variabel independen terhadap variabel dependen.
- 2) $H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama antar variabel independen terhadap variabel dependen.

F hitung dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$F \text{ hitung} = \frac{R^2/k}{(1-R^2)/(n-k-1)}$$

Keterangan:

R^2 = koefisien determinasi

n = jumlah data atau kasus

¹¹⁹ *Ibid.*, p.67.

k = jumlah variabel independen

Kriteria pengujian simultan terhadap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ dengan tingkat signifikansi 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, sehingga H_0 diterima.
- 2) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan tingkat signifikansi 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen, sehingga H_0 ditolak.

d. Analisis Korelasi Ganda (R)

Analisis korelasi ganda digunakan untuk mengetahui hubungan antara dua atau lebih variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) terhadap variabel dependen (Y) secara serentak. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar hubungan yang terjadi antara variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) secara serentak terhadap variabel dependen (Y). Nilai R berkisar antara 0 sampai 1, nilai semakin mendekati 1 berarti hubungan yang terjadi semakin kuat, sebaliknya nilai semakin mendekati 0 maka hubungan yang terjadi semakin lemah.

Rumus korelasi ganda dengan dua variabel independen adalah:

$$R_{y \cdot x_1 \cdot x_2} = \sqrt{\frac{(ryx_1)^2 + (ryx_2)^2 - 2 \cdot (ryx_1) \cdot (ryx_2) \cdot (rx_1rx_2)}{1 - (rx_1rx_2)^2}}$$

Keterangan:

$R_{y \cdot x_1 \cdot x_2}$ = korelasi variabel X_1 , dengan X_2 secara bersama-sama dengan kebijakan utang

ryx_1 = korelasi sederhana antara X_1 dengan Y

ryx_2 = korelasi sederhana antara X_2 dengan Y

rx_1x_2 = korelasi sederhana antara X_1 dengan X_2

Menurut **Sugiyono** didalam buku Paham Analisa Statistik Data dengan SPSS, pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien korelasi sebagai berikut¹²⁰:

0,00 - 0,199 = sangat rendah

0,20 - 0,399 = rendah

0,40 - 0,599 = sedang

0,60 - 0,799 = kuat

0,80 - 1,00 = sangat kuat

e. Analisis Determinasi (R^2)

Menurut **Priyatno**, "analisis determinasi digunakan untuk mengetahui prosentase sumbangan pengaruh variabel independen ($X_1, X_2, \dots X_n$) secara serentak terhadap variabel dependen (Y)"¹²¹. Koefien ini

¹²⁰ *Ibid.*, p.65.

¹²¹ *Ibid.*, p.66.

menunjukkan seberapa besar prosentase variasi variabel independen yang digunakan dengan model mampu menjelaskan variasi variabel dependen R^2 sama dengan 0, maka tidak ada sedikit pun prosentasi sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen, atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model tidak menjelaskan sedikit pun variasi variabel dependen. Sebaliknya R^2 sama dengan 1, maka persentase sumbangan pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen adalah sempurna, atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model menjelaskan 100% variasi variabel dependen.

Rumus mencari koefisien determinasi dengan dua variabel independen adalah :

$$R^2 = \sqrt{\frac{(ryx_1)^2 + (ryx_2)^2 - 2 \cdot (ryx_1) \cdot (ryx_2) \cdot (rx_1rx_2)}{1 - (rx_1rx_2)^2}}$$

Keterangan:

R^2 = Koefisien determinasi

ryx_1 = Korelasi sederhana antara X_1 dengan variabel Y

ryx_2 = Korelasi sederhana antara X_2 dengan variabel Y

rx_1x_2 = Korelasi sederhana antara X_1 dengan X_2

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Deskripsi data hasil penelitian menyajikan gambaran umum mengenai hasil pengolahan data yang diperoleh dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Nilai yang dihasilkan telah diolah dengan menggunakan statistik deskriptif, yaitu nilai rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi. Dalam penelitian ini, terdapat tiga variabel yang digunakan, yaitu dua variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi dan dilambangkan dengan X_1 dan X_2 yaitu ukuran perusahaan dan profitabilitas. Sedangkan variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi dan dilambangkan dengan Y yaitu kebijakan utang.

Seluruh data yang dibutuhkan berkaitan dengan pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang. Dalam penelitian ini telah tersedia dalam laporan keuangan tahunan (*audited*) dan laporan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang dibutuhkan berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015. Berdasarkan data BEI, jumlah perusahaan manufaktur yang dapat dijadikan populasi sebanyak 143 perusahaan.

Terdapat 71 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sebagai populasi terjangkau dan menurut rumus perhitungan Isaac-Michael, jumlah sampel yang

dibutuhkan sebanyak 60 perusahaan manufaktur. Sampel perusahaan manufaktur tersebut terdiri atas 30 perusahaan manufaktur sub sektor industri dasar dan kimia, 17 perusahaan manufaktur sub sektor aneka industri, dan 24 perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan nilai rata-rata dari variabel kebijakan utang, ukuran perusahaan dan profitabilitas dalam kurun waktu tahun 2013 – 2015 pada perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel.

Hasil perhitungan dan pengolahan data statistik deskriptif setiap variabel dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Kebijakan utang (Variabel Y)

Kebijakan utang merupakan kebijakan pendanaan yang dipilih oleh pihak perusahaan yang berasal dari luar perusahaan berupa utang dibandingkan dengan menggunakan dana yang berasal dari dalam perusahaan dan berapa besar utang yang akan digunakan oleh perusahaan. Penentuan kebijakan utang ini berkaitan dengan struktur modal karena utang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal. Dalam penelitian ini, kebijakan utang diproksikan dengan *debt equity ratio* (DER). Dengan menggunakan rasio tersebut, maka dapat diketahui seberapa besar utang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Data kebijakan utang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013 – 2015 yaitu data total utang dan total ekuitas. Data tersebut dilihat berdasarkan laporan posisi keuangan pada tahun 2013 - 2015 dari 60 perusahaan yang dijadikan sampel.

Debt Equity Ratio diperoleh dengan mengukur total utang dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan nilai rata-rata dari kebijakan utang (*DER*) pada perusahaan manufaktur tersebut dalam kurun waktu 2013 – 2015.

Tabel IV.1.
Statistik Deskriptif Kebijakan utang
(Variabel Y)

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Kebijakan Utang	60	.09	2.02	.8302	.55054	.303
Valid N (listwise)	60					

Sumber : Output SPSS v.21.0

Berdasarkan pengolahan data dengan menggunakan SPSS, diperoleh nilai rata-rata untuk variabel kebijakan utang sebesar 0,83. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia memiliki rata-rata nilai utang 0,83 kali lebih rendah dibandingkan dengan nilai ekuitas perusahaan. Nilai minimum dari kebijakan utang adalah 0,09 yang terdapat pada PT Intanwijaya International Tbk. Hal ini berarti perusahaan PT. Intanwijaya International Tbk memiliki rata-rata nilai utang 0,09 kali lebih rendah dibandingkan dengan nilai buku total ekuitas perusahaan pada kurun waktu 2013 – 2015 karena memiliki nilai lebih kecil dari 1.

Sedangkan nilai maksimum dari kebijakan utang adalah 2,02 yang terdapat pada PT Eratex Djaya Tbk. Hal ini berarti perusahaan PT Eratex Djaya Tbk memiliki rata-rata nilai utang 2,02 kali lebih tinggi dibandingkan dengan nilai total ekuitas perusahaan pada kurun waktu 2013 – 2015 karena memiliki nilai lebih besar dari 1. Nilai varians dari variabel kebijakan utang adalah 0,303 dan simpangan baku

atau standar deviasi yang menunjukkan keragaman data sebagai cerminan rata-rata penyimpangan data dari *mean* sebesar 0,551.

Distribusi frekuensi data kebijakan utang dapat dilihat pada tabel IV.2. Untuk memperoleh tabel distribusi frekuensi tersebut, diperlukan perhitungan rentang data, kelas interval dan panjang interval. Rentang data yang diperoleh dari selisih nilai maksimum dengan nilai minimum adalah 1,93. Banyaknya kelas interval adalah 7 di mana untuk mendapatkan banyak kelas interval ini dicari dengan rumus Struges yaitu $K = 1 + 3,3 \log n$. Sedangkan untuk panjang interval yang diperoleh dari pembagian rentang data dengan kelas interval adalah 0,28.

Tabel IV.2.
Distribusi Frekuensi Kebijakan utang
(Variabel Y)

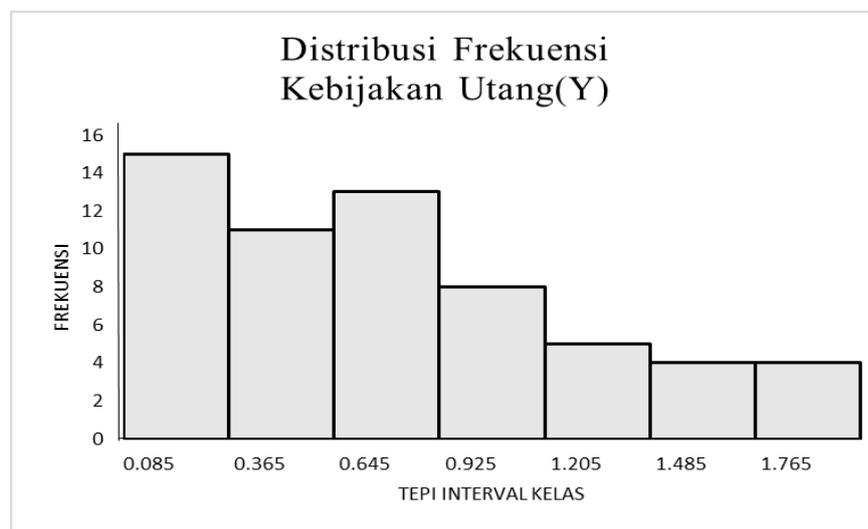
Kelas Interval	Batas		Frekuensi		
	Bawah	Atas	Absolut	Relatif	
0.09 - 0.36	0.085	0.365	15	25.00	%
0.37 - 0.64	0.365	0.645	11	18.33	%
0.65 - 0.92	0.645	0.925	13	21.67	%
0.93 - 1.20	0.925	1.205	8	13.33	%
1.21 - 1.48	1.205	1.485	5	8.33	%
1.49 - 1.76	1.485	1.765	4	6.67	%
1.77 - 2.04	1.765	2.045	4	6.67	%
Jumlah			60	100	%

Sumber : Data diolah oleh peneliti tahun 2017

Berdasarkan distribusi frekuensi kebijakan utang pada tabel di atas, dapat dilihat bahwa frekuensi kelas tertinggi pada kebijakan utang adalah 15 perusahaan yang terletak pada interval kelas ke-1 antara 0,09 – 0,36 dengan frekuensi relatif sebesar 25%. Frekuensi tertinggi didominasi oleh perusahaan sub sektor industri dasar dan kimia sebanyak 10 perusahaan, perusahaan sub sektor industri barang

konsumsi sebanyak 4 perusahaan, dan perusahaan sub sektor aneka industri sebanyak 1 perusahaan. Sedangkan frekuensi kelas terendah pada kebijakan utang adalah 4 perusahaan yang terletak pada interval kelas ke-6 dan ke-7 yaitu antara 1,49 – 1,76 dan antara 1,77 – 2,04 dengan frekuensi relatif sebesar 6,67%. Frekuensi terendah terdiri dari 3 (tiga) perusahaan sub sektor industri dasar dan kimia dan 1 (satu) perusahaan sub sektor aneka industri.

Berdasarkan data yang diperoleh, dapat dilihat bahwa kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebagian besar berada di bawah nilai rata-rata yaitu di bawah nilai 0,83. Perusahaan yang memiliki kebijakan utang di bawah rata-rata berjumlah 39 perusahaan (sebesar 65%), sedangkan yang berada di atas nilai rata-rata berjumlah 21 perusahaan (sebesar 35%). Berdasarkan hasil distribusi frekuensi di atas, dapat digambarkan grafik histogram untuk kebijakan utang sebagai berikut :



Gambar IV.1.

Grafik Histogram Variabel Y (Kebijakan utang)

Sumber : Data Penelitian diolah peneliti tahun 2017

2. Ukuran perusahaan (Variabel X_1)

Ukuran perusahaan menggambarkan perusahaan besar, perusahaan sedang atau perusahaan kecil. Ukuran perusahaan tersebut menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan. Semakin besar total penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan.

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diproksikan dengan rumus *Total Sales (SIZE)*. Data nilai ukuran perusahaan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013 – 2015 yaitu dengan menggunakan total penjualan yang diterima oleh perusahaan. Data tersebut dilihat berdasarkan laporan laba rugi pada tahun 2013 – 2015 dari 60 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan nilai rata-rata dari ukuran perusahaan yaitu *Total Sales (SIZE)* pada perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam kurun waktu 2013 – 2015.

Tabel IV.3.
Statistik Deskriptif Ukuran perusahaan
(Variabel X_1)
(Dalam Triliunan Rupiah)

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Ukuran Perusahaan	60	.09	34.73	5.7490	8.65306	74.875
Valid N (listwise)	60					

Sumber : Output SPSS v.21.0

Berdasarkan pengolahan data dengan menggunakan SPSS, diperoleh nilai rata-rata untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 5,75 triliun. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia memiliki rata-rata nilai penjualan 5,75 triliun pada kurun waktu 2013 – 2015. Nilai minimum dari ukuran perusahaan adalah 0,09 triliun yang terdapat pada PT Beton Jaya Manunggal Tbk. Hal ini berarti PT Beton Jaya Manunggal Tbk memiliki rata-rata nilai penjualan 0,09 triliun pada kurun waktu 2013 – 2015. PT Beton Jaya Manunggal Tbk termasuk dalam kategori perusahaan manufaktur berukuran kecil bila dilihat dari nilai penjualan yang di bawah rata-rata total perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI kurun waktu 2013 – 2015.

Sedangkan nilai maksimum dari ukuran perusahaan adalah 34.73 triliun yang terdapat pada PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. Hal ini berarti PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk memiliki rata-rata nilai penjualan 34,73 triliun pada kurun waktu 2013 – 2015. PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk termasuk dalam kategori perusahaan manufaktur berukuran besar bila dilihat dari nilai penjualan yang di atas rata – rata total perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI kurun waktu 2013-2015. Nilai varians dari ukuran perusahaan adalah 74,875 dan simpangan baku atau standar deviasi yang menunjukkan keragaman data sebagai cerminan rata-rata penyimpangan data dari *mean* sebesar 8,65.

Distribusi frekuensi data ukuran perusahaan dapat dilihat pada tabel IV.4. Untuk memperoleh tabel distribusi frekuensi tersebut, diperlukan perhitungan rentang data, kelas interval dan panjang interval. Rentang data yang diperoleh dari selisih nilai maksimum dengan nilai minimum adalah 34,64 triliun. Banyaknya

kelas interval adalah 7 di mana untuk mendapatkan banyak kelas interval ini dicari dengan rumus Struges yaitu $K = 1 + 3,3 \log n$. Sedangkan untuk panjang interval yang diperoleh dari pembagian rentang data dengan kelas interval adalah 5,04 triliun.

Tabel IV.4.
Distribusi Frekuensi Ukuran perusahaan
(Variabel X_1)
(Dalam Triliunan Rupiah)

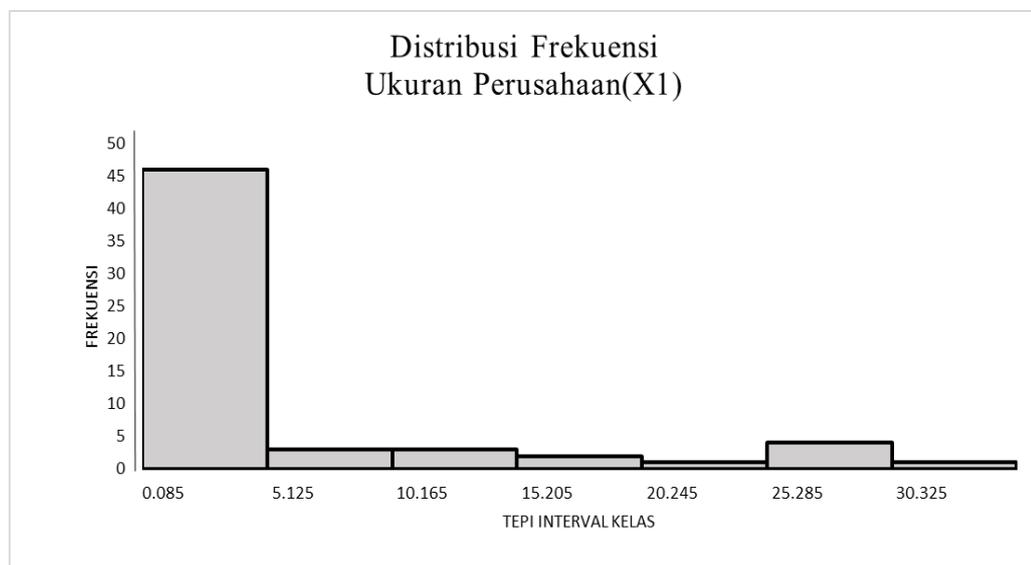
Kelas Interval	Batas		Frekuensi		
	Bawah	Atas	Absolut	Relatif	
0.09 - 5.12	0.085	5.125	46	76.67	%
5.13 - 10.16	5.125	10.165	3	5.00	%
10.17 - 15.20	10.165	15.205	3	5.00	%
15.21 - 20.24	15.205	20.245	2	3.33	%
20.25 - 25.28	20.245	25.285	1	1.67	%
25.29 - 30.32	25.285	30.325	4	6.67	%
30.33 - 35.36	30.325	35.365	1	1.67	%
Jumlah			60	100	%

Sumber : Data diolah oleh peneliti tahun 2017

Berdasarkan distribusi frekuensi ukuran perusahaan pada tabel di atas, dapat dilihat bahwa frekuensi kelas tertinggi pada ukuran perusahaan adalah 46 yang terletak pada interval kelas pertama yaitu antara 0,09 – 5,12 dengan frekuensi relatif sebesar 76,67%. Frekuensi tertinggi didominasi oleh perusahaan sub sektor industri dasar dan kimia sebanyak 21 perusahaan, perusahaan sub sektor industri barang konsumsi sebanyak 13 perusahaan, dan perusahaan sub sektor aneka industri sebanyak 12 perusahaan. Sedangkan frekuensi kelas terendah pada ukuran perusahaan adalah 1 (satu) yang terletak pada interval kelas ke-5 dan kelas ke-7 antara 20,25 – 25,28 dan 30,33 – 35,36 dengan frekuensi relatif sebesar 1,67%.

Frekuensi terendah terdiri atas 1 (satu) perusahaan sub sektor industri barang konsumsi yaitu PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk dan 1 (satu) perusahaan sub sektor aneka industri yaitu PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. (Dapat dilihat pada Lampiran 5)

Berdasarkan data yang diperoleh, dapat dilihat bahwa ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebagian besar berada di bawah nilai rata-rata yaitu di bawah 5,74 triliun. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan di bawah rata-rata berjumlah 46 perusahaan (sebesar 76,67%), sedangkan yang berada di atas nilai rata-rata berjumlah 14 perusahaan (sebesar 24,33%). Hasil distribusi frekuensi di atas, dapat digambarkan grafik histogram untuk ukuran perusahaan sebagai berikut :



Gambar IV.2.

**Grafik Histogram Variabel X_1 (Ukuran perusahaan)
(Dalam Triliunan Rupiah)**

Sumber : Data Penelitian diolah peneliti tahun 2017

3. Profitabilitas (Variabel X₂)

Profitabilitas merupakan gambaran kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada. Profitabilitas menunjukkan efektivitas pengelolaan sumber daya oleh manajemen untuk memperoleh keuntungan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan rumus *Return on Assets* (ROA). Penggunaan rasio tersebut dikarenakan ROA mengukur tingkat laba terhadap aset yang digunakan dalam menghasilkan laba tersebut. Data nilai profitabilitas diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013 – 2015 yaitu dengan membandingkan jumlah laba bersih tahun berjalan setelah pajak (*earning after tax*) dengan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Data tersebut dilihat berdasarkan laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan pada tahun 2013 – 2015 dari 60 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan nilai rata-rata dari profitabilitas (ROA) pada perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam kurun waktu 2013 – 2015.

Tabel IV.5.
Statistik Deskriptif Profitabilitas
(Variabel X₂)

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Profitabilitas	60	.12	17.64	7.1573	4.68242	21.925
Valid N (listwise)	60					

Sumber : Output SPSS v.21.0

Berdasarkan pengolahan data dengan menggunakan SPSS, diperoleh nilai rata-rata untuk variabel profitabilitas sebesar 7,15%. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia memiliki keuntungan

rata-rata sebesar 7,15% dari total aset yang dimiliki pada kurun waktu 2013 – 2015. Nilai minimum dari profitabilitas adalah 0,12% yang terdapat pada PT Nusantara Inti Corpora Tbk. Hal ini berarti PT Nusantara Inti Corpora Tbk memiliki rata-rata keuntungan sebesar 0,12% dari total aset yang dimiliki perusahaan pada kurun waktu 2013 – 2015. PT Nusantara Inti Corpora Tbk hanya dapat menghasilkan laba sebesar 0,12% dari total aset yang dimiliki perusahaan.

Sedangkan nilai maksimum dari profitabilitas adalah 17,64% yang terdapat pada PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk. Hal ini berarti PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk memiliki keuntungan rata-rata sebesar 17,64% dari total aset yang dimiliki perusahaan pada kurun waktu 2013 – 2015. PT Indocement Tunggal Prakasa Tbk dapat menghasilkan laba sebesar 17,64% dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai varians dari profitabilitas adalah 21,925% dan simpangan baku atau standar deviasi yang menunjukkan keragaman data sebagai cerminan rata-rata penyimpangan data dari *mean* sebesar 4,682%.

Distribusi frekuensi data profitabilitas dapat dilihat pada table IV.6. Untuk memperoleh tabel distribusi frekuensi tersebut, diperlukan perhitungan rentang data, kelas interval dan panjang interval. Rentang data yang diperoleh dari selisih nilai maksimum dengan nilai minimum adalah 17,52. Banyaknya kelas interval adalah 7, di mana untuk mendapatkan banyak kelas interval ini dicari dengan rumus Struges yaitu $K = 1 + 3,3 \log n$. Sedangkan untuk panjang interval yang diperoleh dari pembagian rentang data dengan kelas interval adalah 2,55.

Tabel IV.6.
Distribusi Frekuensi Profitabilitas
(Variabel X₂)
(Dalam Persen)

Kelas Interval	Batas		Frekuensi		
	Bawah	Atas	Absolut	Relatif	
0.12 - 2.66	0.115	2.665	13	21.67	%
2.67 - 5.21	2.665	5.215	10	16.67	%
5.22 - 7.76	5.215	7.765	9	15.00	%
7.77 - 10.31	7.765	10.315	13	21.67	%
10.32 - 12.86	10.315	12.865	7	11.67	%
12.87 - 15.41	12.865	15.415	3	5.00	%
15.42 - 17.96	15.415	17.965	5	8.33	%
Jumlah			60	100	%

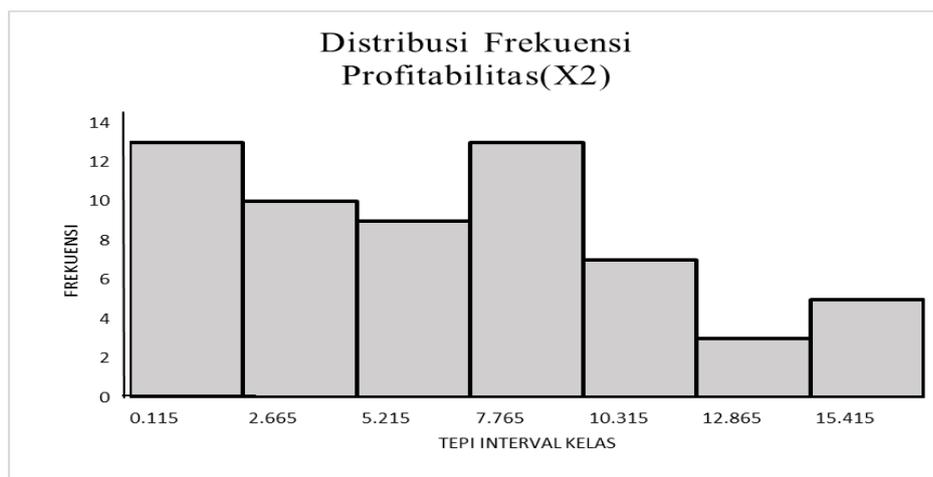
Sumber : Data diolah oleh peneliti tahun 2017

Berdasarkan distribusi frekuensi profitabilitas pada tabel di atas, dapat dilihat bahwa frekuensi kelas tertinggi pada profitabilitas adalah 13 yang terletak pada interval kelas ke-4 yaitu antara 7,77 – 10.31 dengan frekuensi relatif sebesar 21,67%. Frekuensi tertinggi didominasi oleh perusahaan sub sektor industri barang konsumsi sebanyak 7 perusahaan, perusahaan sub sektor aneka industri sebanyak 2 perusahaan, dan perusahaan sub sektor industri dasar dan kimia sebanyak 4 perusahaan. Sedangkan frekuensi kelas terendah pada profitabilitas adalah 3 yang terletak pada interval kelas ke-6 yaitu antara 12,87 – 15,41 dengan frekuensi relatif sebesar 5%. Frekuensi terendah didominasi oleh perusahaan sub sektor industri dasar dan kimia sebanyak 2 perusahaan, dan perusahaan sub sektor industri barang dan konsumsi sebanyak 1 perusahaan. (Dapat dilihat pada Lampiran 9)

Berdasarkan data yang diperoleh, dapat dilihat bahwa profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang berada di bawah

nilai rata-rata yaitu di bawah nilai 7,15% sama dengan perusahaan yang berada di atas nilai rata-rata. Perusahaan yang memiliki profitabilitas di bawah rata-rata berjumlah 30 perusahaan (sebesar 50%), sedangkan yang berada di atas nilai rata-rata berjumlah 30 perusahaan (sebesar 50%). Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia memiliki penyebaran yang merata.

Hasil distribusi frekuensi di atas, dapat digambarkan grafik histogram untuk profitabilitas sebagai berikut :



Gambar IV.3.

Grafik Histogram Variabel X_2 (Profitabilitas)

Sumber : Data Penelitian diolah peneliti tahun 2017

B. Pengujian Hipotesis

1. Uji Persyaratan Analisis

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas digunakan untuk mengetahui apakah suatu sampel yang berasal dari suatu populasi berdistribusi normal atau tidak. Analisis dalam penelitian ini mengukur data berskala rasio yang menggunakan metode statistik

parametrik, maka persyaratan normalitas harus terpenuhi, yaitu data berasal dari distribusi yang normal. Dalam penelitian ini, pengujian normalitas dilakukan dengan Uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dan *Normal Probably Plot (P-P Plot)*.

Pengujian menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan tingkat signifikansi (α) 5% atau 0,05 memiliki kriteria yaitu jika nilai signifikansi atau Asymp. Sig (2-tailed) lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal dan jika nilai signifikansi atau Asymp. Sig (2-tailed) lebih kecil dari 0,05 maka data berdistribusi tidak normal¹²¹. Hasil uji normalitas data dari residual dengan pengujian *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menggunakan SPSS v.21.0 dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel.IV.7.

Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.42437310
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.084
	Negative	-.067
Kolmogorov-Smirnov Z		.654
Asymp. Sig. (2-tailed)		.786

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

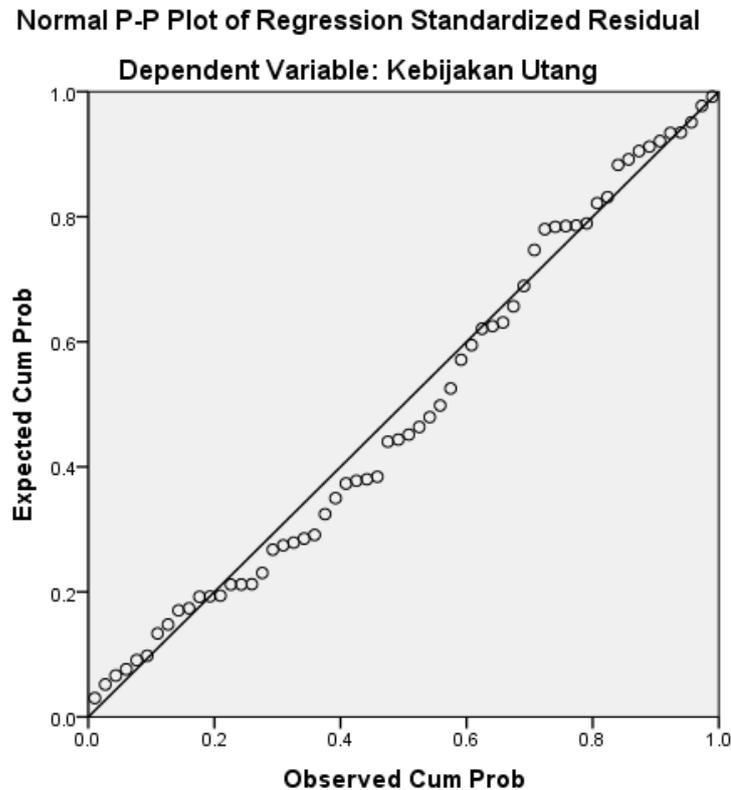
Sumber : Output SPSS v.21.0

¹²¹Duwi Priyatno, 2010, Op.cit, p.58

Berdasarkan output hasil perhitungan uji normalitas pada tabel IV.7, dapat dilihat bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) dari *Unstandardized Residual* sebesar $0,786 > 0,05$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi dari residual lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini yakni kebijakan utang, ukuran perusahaan, dan profitabilitas tidak terjadi gangguan normalitas yang berarti data berdistribusi normal.

Selain menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*, pengujian normalitas juga dapat dilakukan dengan melihat *Normal Probably Plot (P-P Plot)*. Pengujian ini menggunakan menu *Analyze, Descriptive Statistics, P-P Plot* pada program SPSS dengan memiliki kriteria yaitu jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas¹²². Berikut ini grafik *Normal Probably Plot (P-P Plot)* dengan SPSS v.21.0 dari variabel kebijakan utang, ukuran perusahaan, dan profitabilitas :

¹²²Duwi Priyatno, Loc.cit.



Gambar IV.4.

Normal Probably Plot

Sumber : Output SPSS v.21.0

Dari grafik pada gambar IV.4 dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu kebijakan utang, ukuran perusahaan, dan profitabilitas tidak terjadi gangguan normalitas yang berarti data berdistribusi normal.

b. Uji Linieritas

Uji linieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dua variabel mempunyai hubungan yang linier atau tidak secara signifikan. Asumsi ini menyatakan bahwa untuk setiap persamaan regresi linier, hubungan antara variabel independen dan

dependen harus linier. Pengujian linieritas dilakukan dengan menggunakan *Test for Linierity*, yaitu menggunakan kriteria sebagai berikut :

- 1) Jika nilai *Deviation from Linierity* $< 0,05$, maka hubungan antara variabel X dengan Y adalah tidak linier.
- 2) Jika nilai *Deviation from Linierity* $> 0,05$, maka hubungan antara variabel X dengan Y adalah linear.

Tabel.IV.8.
Output Means antara X₁ dan Y

			Sum of	df	Mean	F	Sig.
			Squares		Square		
		(Combined)	16.568	56	.296	.675	.771
Kebijakan	Between	Linearity	.595	1	.595	1.358	.328
Utang *	Groups	Deviation from	15.973	55	.290	.663	.778
Ukuran		Linearity					
Perusahaan	Within Groups		1.315	3	.438		
	Total		17.883	59			

Sumber : Output SPSS v.21.0

Berdasarkan tabel IV.8, dapat dilihat bahwa angka signifikansi dari *Deviation from Linierity* adalah 0,778. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,778 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini yakni kebijakan utang dan ukuran perusahaan memiliki hubungan yang linier.

Tabel.IV.9.
Output Means antara X₂ dan Y

ANOVA Table			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
		(Combined)	17.586	58	.303	1.023	.673
Kebijakan Utang * Profitabilitas	Between Groups	Linearity	6.021	1	6.021	20.310	.139
		Deviation from Linearity	11.565	57	.203	.684	.768
	Within Groups		.296	1	.296		
	Total		17.883	59			

Sumber : Output SPSS v.21.0

Berdasarkan tabel IV.9, dapat dilihat bahwa angka signifikansi dari *Deviation from Linierity* adalah 0,768. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0,768 > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini yakni kebijakan utang dan profitabilitas memiliki hubungan yang linier.

Pengujian linieritas juga dapat dilakukan dengan menggunakan *Microsoft Excel* untuk mengetahui nilai F_{hitung} . Dasar pengambilan keputusan dalam uji linieritas adalah jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka dapat disimpulkan bahwa regresi linier, sehingga H_0 diterima. Sedangkan jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka dapat disimpulkan bahwa regresi tidak linier, sehingga H_0 ditolak. Hasil uji linieritas data dengan menggunakan *Microsoft Excel* dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel.IV.10.
Uji Linieritas Dengan Excel

F_{hitung}	F_{tabel}	Kriteria	Kesimpulan
0,024	3,160	H_0 diterima	Regresi Linier

Sumber : Pengolahan Data Ms. Excel

Berdasarkan perhitungan data dengan menggunakan *Microsoft Excel* diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 0,024. Sedangkan nilai F_{tabel} dengan signifikan 0,05 dapat diketahui pada tabel statistik, di mana $df_1 = 57$ (Tuna Cocok) dan $df_2 = 2$ (n-tuna cocok-1 atau $60-57-1=2$) sehingga diperoleh F_{tabel} sebesar 3,160. Hal ini berarti nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ ($0,024 < 3,160$) maka H_0 diterima sehingga dapat disimpulkan terdapat hubungan yang linier antara variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang yang berarti regresi linier.

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian analisis regresi berganda terhadap hipotesis penelitian, maka terlebih dahulu perlu dilakukan pengujian untuk mengetahui pemenuhan syarat asumsi klasik. Hasil pengujian hipotesis yang baik merupakan pengujian yang tidak memiliki pelanggaran terhadap asumsi klasik.

a. Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinieritas, yaitu adanya hubungan linier antar variabel independen dalam model regresi. Apabila sebagian atau seluruh variabel independen berkorelasi kuat berarti terjadi multikolinieritas. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya masalah multikolinieritas. Metode yang digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinieritas adalah dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Kriteria yang digunakan dalam pengambilan keputusan uji multikolinieritas adalah sebagai berikut¹²³ :

- 1) Mempunyai nilai *tolerance* $> 0,10$.

¹²³Duwi Priyatno, 2010, Op.cit, p.67

2) Mempunyai nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10

Jika hasil penelitian memenuhi kriteria tersebut, maka data variabel independen dalam penelitian ini tidak saling mempengaruhi. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak ada persoalan multikolinieritas yang berarti di antara variabel independen. Hasil pengujian asumsi multikolinieritas dengan menggunakan SPSS v.21.0 dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel.IV.11.
Uji Asumsi Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 Ukuran Perusahaan	.982	1.018
Profitabilitas	.982	1.018

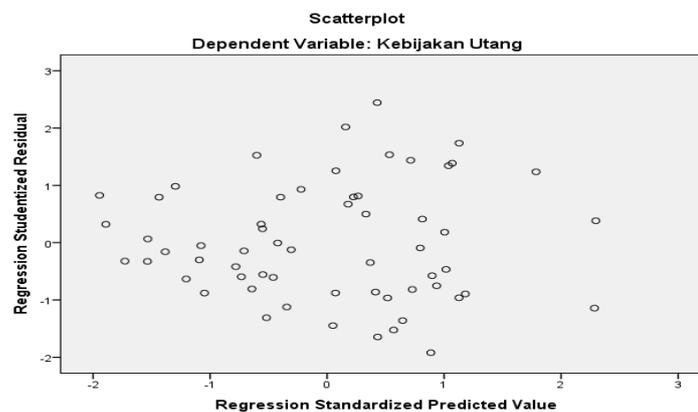
Sumber : Output SPSS v.21.0

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai *Tolerance* untuk variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas adalah 0,982 yang berarti lebih besar dari 0,1 (*Tolerance* $> 0,1$). Sedangkan nilai VIF untuk variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas adalah 1,018 yang berarti lebih kecil dari 10 (VIF < 10). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa data variabel independen dalam penelitian ini tidak saling mempengaruhi. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak ada persoalan multikolinieritas yang berarti di antara variabel independen, yaitu variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas dalam model regresi.

b. Uji Heteroskedastisitas

Asumsi heteroskedastisitas merupakan keadaan di mana terjadi ketidaksamaan varians dari residual pada model regresi. Model regresi yang baik memberi syarat tidak adanya masalah heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas dapat menyebabkan estimator menjadi tidak efisien dan nilai koefisien determinasi menjadi sangat tinggi. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan mengamati gambar *scatter plot*. Pengujian ini dilakukan dengan cara melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dan nilai residualnya (SRESID). Kriteria yang digunakan dalam uji heteroskedastisitas adalah jika titik-titik menyebar dengan pola yang tidak jelas dan menyebar di atas serta di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan masalah heteroskedastisitas tidak terjadi.¹²⁴

Hasil pengujian asumsi heteroskedastisitas dengan menggunakan SPSS v.21.0 dapat dilihat pada gambar IV.5.



Gambar IV.5.

Scatter Plot

Uji Asumsi Heteroskedastisitas

Sumber : Output SPSS v.21.0

¹²⁴Ibid., p.74

Berdasarkan gambar tersebut dapat dilihat bahwa *scatter plot* tidak memperlihatkan sebuah pola tertentu seperti pola naik ke kanan atas atau menurun dari kiri atas, atau pola tertentu lainnya. Titik-titik pada *scatter plot* juga menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari persoalan heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu keadaan terjadinya korelasi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi autokorelasi. Metode pengujian autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW). Uji ini menghasilkan nilai DW hitung (d) dan nilai DW tabel (dL dan dU). Kriteria yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut¹²⁵ :

- 1) Jika nilai d lebih kecil dari dL atau lebih besar dari $(4-dL)$ maka terdapat autokorelasi.
- 2) Jika nilai d terletak antara dU dan $(4-dU)$ maka tidak terdapat autokorelasi.
- 3) Jika nilai d terletak antara dL dan dU atau di antara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$ maka tidak menghasilkan keputusan yang pasti.

Hasil pengujian *Durbin-Watson* untuk asumsi autokorelasi dengan menggunakan SPSS v.21.0 dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

¹²⁵Ibid., p.77

Tabel.IV.12.
Uji Asumsi Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.637 ^a	.406	.385	.43175	2.167

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Kebijakan Utang

Sumber : Output SPSS v.21.0

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel tersebut, dapat dilihat bahwa angka *Durbin-Watson* (DW) hitung adalah 2,167. Apabila jumlah variabel independen (k) = 2, jumlah sampel penelitian (n) = 60, tingkat signifikansi (α) = 5% (0,05), maka dari tabel *Durbin-Watson* diperoleh nilai $dL = 1,5144$ dan $dU = 1,6518$ sedangkan nilai $4-dU = 2,3482$. Data pengujian menunjukkan bahwa nilai DW hitung di antara dU dan $(4-dU)$ yaitu $1,6518 < 2,167 < 2,3482$. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi terbebas dari permasalahan autokorelasi.

3. Persamaan Regresi Ganda

Pada penelitian ini, pengujian yang dilakukan dengan analisis regresi linear berganda, yaitu suatu metode statistik yang umum digunakan untuk meneliti hubungan antara sebuah variabel dependen dengan beberapa variabel independen. Tujuan analisis regresi berganda adalah menggunakan nilai-nilai variabel independen yang diketahui untuk meramalkan nilai variabel dependen. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap variabel kebijakan utang. Adapun model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\hat{Y} = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

Keterangan :

- \hat{Y} = Kebijakan utang
 X_1 = Ukuran perusahaan
 X_2 = Profitabilitas
 a = Konstanta
 b = Koefisien Regresi

Berikut ini adalah persamaan regresi linier berganda antara variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang diolah dengan menggunakan program SPSS v.21.0.

Tabel.IV.13.

Persamaan Regresi Linear Berganda X_1 dan X_2 terhadap Y

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.251	.106		11.843	.000
1 Ukuran Perusahaan	.017	.007	.265	2.575	.013
Profitabilitas	-.072	.012	-.616	-5.978	.000

a. Dependent Variable: Kebijakan Utang

Sumber : Output SPSS v.21.0

Berdasarkan hasil analisis regresi yang ditampilkan dalam tabel IV.11, maka diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut :

$$\hat{Y} = 1,251 + 0,017X_1 - 0,072X_2$$

Sesuai dengan data pada tabel IV.11, maka diperoleh nilai koefisien konstanta (a) sebesar 1,251. Hal ini berarti jika nilai dari ukuran perusahaan dan profitabilitas

pada objek penelitian sama dengan nol (0), maka kebijakan utang bernilai positif 1,251.

Nilai koefisien (b_1) sebesar 0,017 yang berarti bahwa jika nilai ukuran perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1 triliun dan nilai profitabilitas tetap, maka kebijakan utang akan mengalami peningkatan sebesar 0,017. Koefisien bernilai positif menunjukkan terjadinya hubungan positif antara ukuran perusahaan dan kebijakan utang.

Nilai koefisien (b_2) sebesar (-0,072) yang berarti bahwa jika nilai profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1 persen dan nilai ukuran perusahaan tetap, maka kebijakan utang akan mengalami penurunan sebesar 0,072. Koefisiensi bernilai negatif menunjukkan terjadinya hubungan negatif antara profitabilitas dengan kebijakan utang.

4. Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Korelasi Ganda

Uji koefisien korelasi ganda ini menunjukkan seberapa besar hubungan yang terjadi antara variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen.

Pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien korelasi sebagai berikut :

- 1) 0,000 - 0,199 = sangat rendah
- 2) 0,200 – 0,399 = rendah
- 3) 0,400 – 0,599 = sedang
- 4) 0,600 – 0,799 = kuat
- 5) 0,800 – 1,000 = sangat kuat. ¹²⁶

¹²⁶ Sugiyono, Op.cit., p.184

Berikut ini merupakan hasil pengujian koefisien korelasi ganda antara variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang diolah dengan menggunakan program SPSS v.21.0.

Tabel.IV.14.
Uji Koefisiensi Korelasi Ganda

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.637 ^a	.406	.385	.43175	2.167

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Kebijakan Utang

Sumber : Output SPSS v.21.0

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel IV.12, dapat dilihat bahwa nilai korelasi ganda yang disimbolkan dengan R adalah sebesar 0,637. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang tergolong kuat antara variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap variabel kebijakan utang.

b. Uji Regresi Simultan (Uji F)

Uji F atau koefisien regresi simultan merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh antara variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen, dan apakah pengaruh tersebut signifikan atau pun tidak. Pengujian ini menentukan model regresi dalam penelitian untuk memprediksi variabel independen dapat digunakan atau pun tidak. Kriteria yang digunakan dalam uji F adalah sebagai berikut :

- 1) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ dengan tingkat signifikansi 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, sehingga H_0 diterima.
- 2) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan tingkat signifikansi 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen, sehingga H_0 ditolak.

Selain itu, jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh yang terjadi secara signifikan. Sedangkan jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh yang terjadi tidak signifikan. Berikut ini merupakan hasil pengujian koefisien regresi simultan antara variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang diolah dengan menggunakan program SPSS v.21.0.

Tabel.IV.15.
Uji Koefisiensi Regresi Simultan (Uji F)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	7.257	2	3.629	19.466	.000 ^b
Residual	10.625	57	.186		
Total	17.883	59			

a. Dependent Variable: Kebijakan Utang

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

Sumber : Output SPSS v.21.0

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel IV.13, dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} yang diperoleh sebesar 19,466. Pada penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi (α) = 5% (0,05). F_{tabel} dapat diketahui pada tabel statistik, di mana df_1

= 2 (jumlah variabel-1 atau $3-1=2$) dan $df_2 = 57$ ($n-k-1$ atau $60-2-1=57$) sehingga diperoleh F_{tabel} sebesar 3,160. Hal ini berarti nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($19,466 > 3,160$) maka H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan terdapat pengaruh antara variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap kebijakan utang. Angka signifikansi dari hasil pengujian sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,000 < 0,05$) sehingga menunjukkan pengaruh yang terjadi signifikan. Jadi dari hasil pengujian ini, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini terbukti dan diterima.

c. Uji Regresi Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis untuk masing-masing variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas secara individu terhadap kebijakan utang menggunakan uji signifikansi parameter individual (Uji t). Uji regresi parsial merupakan pengujian yang dilakukan terhadap masing-masing variabel independen dengan variabel dependen. Kriteria yang digunakan dalam Uji t adalah sebagai berikut :

- 1) Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai signifikansi $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel X secara individu (parsial) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y, sehingga H_0 diterima.
- 2) Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai signifikansi $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel X secara individu (parsial) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y, sehingga H_0 ditolak.

Untuk mengetahui t_{tabel} dalam penelitian ini dengan menggunakan tabel statistik dengan signifikansi $0,05/2 = 0,025$ (uji 2 sisi). Derajat kebebasan (df) = $n - k - 1$ atau $60 - 2 - 1 = 57$ (n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel independen). Berdasarkan tabel statistik, diperoleh t_{tabel} sebesar 2,002. Berikut ini merupakan hasil pengujian regresi parsial (Uji t) antara variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang tercatat dalam di Bursa Efek Indonesia yang diolah dengan menggunakan program SPSS v.21.0.

Tabel.IV.16.
Uji Koefisiensi Regresi Parsial (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.251	.106		11.843	.000
1 Ukuran Perusahaan	.017	.007	.265	2.575	.013
Profitabilitas	-.072	.012	-.616	-5.978	.000

a. Dependent Variable: Kebijakan Utang

Sumber : Output SPSS v.21.0

Pada penelitian ini, hipotesis pertama menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang. Berdasarkan tabel IV.14, diperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 2,575 dan bernilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $2,575 > 2,002$, maka H_0 ditolak sehingga terdapat pengaruh yang positif antara variabel ukuran perusahaan dengan kebijakan utang. Selain itu angka signifikansi dari hasil pengujian sebesar 0,013 lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,013 < 0,05$) sehingga menunjukkan pengaruh yang signifikan. Jadi dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan

bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga hipotesis pertama terbukti dan diterima.

Pada hipotesis kedua dinyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan utang. Berdasarkan tabel IV.13, diperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel profitabilitas sebesar -5,978 dan bernilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $-5,978 < -2,002$, maka H_0 ditolak sehingga terdapat pengaruh yang negatif antara variabel profitabilitas dengan kebijakan utang. Selain itu angka signifikansi dari hasil pengujian sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,000 < 0,05$) sehingga menunjukkan pengaruh yang terjadi signifikan. Jadi dari hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga hipotesis kedua terbukti dan diterima.

d. Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi dalam regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) terhadap variabel dependen (Y) secara serentak. Analisis ini bertujuan untuk menguji tingkat keterikatan antara variabel dependen dengan variabel independen yang ditunjukkan dari besarnya nilai koefisien determinasi (R Square). Koefisien ini menunjukkan seberapa besar persentase variasi variabel independen yang digunakan dalam model penelitian mampu menjelaskan variasi variabel dependen. Semakin tinggi nilai koefisien determinasi menunjukkan

semakin baiknya kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen.

Berikut ini merupakan hasil pengujian koefisien determinasi antara variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang diolah dengan menggunakan program SPSS v.21.0.

Tabel.IV.17.
Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.637 ^a	.406	.385	.43175	2.167

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Kebijakan Utang

Sumber : Output SPSS v.21.0

Berdasarkan tabel IV.15, diperoleh nilai R Square (R^2) sebesar 0,406. Angka ini menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebesar 0,406 atau 40,6%. Jadi dapat disimpulkan kemampuan dari variabel independen yaitu ukuran perusahaan dan profitabilitas mampu menjelaskan variabel kebijakan utang sebesar 40,6%.

C. Pembahasan

Berdasarkan pengujian regresi berganda yang telah dilakukan, hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah $\hat{Y} = 1,251 + 0,017X_1 - 0,072X_2$. Persamaan regresi tersebut berarti bahwa

variabel X_1 (Ukuran perusahaan) dan variabel X_2 (Profitabilitas) memiliki pengaruh secara positif dan negatif terhadap variabel Y (Kebijakan utang). Pengujian normalitas dan linieritas yang dilakukan menunjukkan bahwa data penelitian telah berdistribusi normal dan linier. Selain itu juga model regresi tersebut telah memenuhi pengujian asumsi klasik yaitu terbebas dari masalah multikolinieritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

Persamaan regresi tersebut menunjukkan nilai koefisien konstanta (a) sebesar 1,251. Hal ini berarti jika nilai dari ukuran perusahaan dan profitabilitas pada objek penelitian sama dengan nol (0), maka kebijakan utang bernilai positif 1,251. Selain itu, dari persamaan regresi tersebut, dapat diinterpretasikan bahwa setiap adanya kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1 triliun dengan konstanta positif 1,251 maka Kebijakan utang akan mengalami kenaikan sebesar 0,017. Begitu pula sebaliknya, jika Ukuran perusahaan mengalami penurunan sebesar 1 triliun dengan konstanta positif 1,251 maka Kebijakan utang akan mengalami penurunan sebesar 0,017. Hal ini terjadi dengan asumsi variabel lain yang mempengaruhi bernilai tetap.

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, dapat diinterpretasikan juga bahwa setiap adanya kenaikan profitabilitas sebesar 1 persen dengan konstanta positif 1,251 maka kebijakan utang akan mengalami penurunan sebesar 0,072. Begitu pula sebaliknya, jika profitabilitas mengalami penurunan sebesar 1 persen dengan konstanta positif 1,251, maka kebijakan utang akan mengalami kenaikan 0,072. Hal ini terjadi dengan asumsi variabel lain yang mempengaruhi bernilai tetap.

Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan utang

Hasil pengujian regresi secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat berdasarkan nilai t_{hitung} untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 2,575 dan bernilai positif. Nilai t_{hitung} variabel ukuran perusahaan lebih besar dari t_{tabel} atau $2,575 > 2,002$, maka H_0 ditolak sehingga terdapat pengaruh yang positif antara variabel ukuran perusahaan dengan kebijakan utang. Selain itu angka signifikansi dari hasil pengujian sebesar 0,013 lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,013 < 0,05$) sehingga menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Total Sales* (SIZE) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan utang yang diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER). Artinya jika nilai SIZE meningkat maka nilai DER perusahaan tersebut juga akan meningkat. Begitu pula, jika SIZE mengalami penurunan maka nilai DER perusahaan tersebut juga akan menurun. Peningkatan nilai SIZE terjadi jika perusahaan mengalami peningkatan jumlah total penjualan dalam kegiatan operasinya. Peningkatan penjualan ini menunjukkan banyaknya perputaran uang di dalam perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka kebutuhan perusahaan untuk membiayai dalam memenuhi kegiatan operasinya semakin besar. Oleh karena itu perusahaan membutuhkan sumber pembiayaan dari luar perusahaan yaitu berupa utang atau modal asing. Karena perusahaan besar cenderung merasa lebih mudah meningkatkan pembiayaan utang dibanding perusahaan kecil karena resiko kebangkrutan yang dihadapi relatif lebih rendah.

Selain itu perusahaan besar lebih mudah memperoleh utang dibandingkan dengan perusahaan kecil terkait tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan-perusahaan besar. Jadi, dapat disimpulkan meningkatnya penjualan yang menggambarkan besarnya ukuran perusahaan dapat meningkatkan kebijakan utang.

Berdasarkan pendapat Halim, “semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga akan semakin besar”¹²⁷. Jadi besarnya penjualan jelas mempengaruhi kebijakan utang. Berdasarkan teori tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin besar tingkat penjualan yang dimiliki oleh perusahaan yang menggambarkan besarnya ukuran perusahaan maka keputusan pendanaan perusahaan tersebut yang berupa utang juga akan meningkat.

Pengolahan data yang dilakukan menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai ukuran perusahaan yang menempati urutan kedua terendah juga memiliki kebijakan utang terendah. Berdasarkan data, perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang diproksikan dengan SIZE di bawah rata-rata adalah PT Intanwijaya International Tbk dengan *total sales* sebesar 109.31 milyar. Perusahaan tersebut juga memiliki kebijakan utang yang diproksikan dengan DER terendah, yaitu sebesar 0,09. Penggunaan utang yang rendah oleh PT Intanwijaya International Tbk menunjukkan masih rendahnya tingkat penjualan di dalam perusahaan yang termasuk dalam kategori perusahaan kecil. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat perputaran uang di perusahaan tersebut masih rendah. Kreditur cenderung enggan memberikan kepercayaan berupa pinjaman kepada perusahaan kecil. Karena perusahaan kecil relatif dinilai memiliki tingkat resiko kebangkrutan

¹²⁷ Abdul Halim, Op.cit, p.93

yang tinggi. Hal seperti ini yang membuat perusahaan kecil kesulitan mendapatkan sumber pendanaan dari luar perusahaan sehingga perusahaan kecil memiliki tingkat kebijakan utang yang rendah. Total utang PT Intanwijaya International Tbk hanya meningkat tipis dari Rp 10 triliun pada tahun 2013 menjadi Rp 10,8 triliun pada tahun 2014.

Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam mengambil kebijakan utang turut memperhatikan tingkat penjualan yang dicapai oleh perusahaan. Setiap peningkatan atau penurunan nilai ukuran perusahaan yang diproksikan dengan SIZE dapat mempengaruhi perubahan kebijakan utang yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dengan proksi ukuran perusahaan atau SIZE yang terkendali, maka perusahaan dapat mengoptimalkan setiap kebijakan utang yang ditetapkan.

Namun, kesimpulan adanya pengaruh positif antara ukuran perusahaan dan kebijakan utang harus disikapi dengan hati-hati. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa tingkat penjualan yang besar tidak selalu menyebabkan kebijakan utang yang tinggi pula. Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang diproksikan dengan SIZE di atas rata-rata adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk sebesar 28.952,75 milyar. Perusahaan tersebut memiliki kebijakan utang yang berada di bawah rata-rata kebijakan utang, yaitu sebesar 0,63. Perusahaan yang memiliki kebijakan utang tertinggi berdasarkan data sampel adalah PT Eratex Djaya Tbk sebesar 2,02 dengan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan SIZE sebesar 625,86 milyar. Hal ini menunjukkan bahwa

perusahaan dalam penggunaannya harus mempertimbangkan ukuran perusahaan yang optimal sehingga dapat mengambil kebijakan utang yang tepat.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sudyatno dan Sari yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan utang yang ditunjukkan dengan hasil uji parsial t_{hitung} sebesar 3,116 dengan signifikansi 0,002¹²⁸. Dalam penelitian Sudyatno dan Sari tersebut, kebijakan utang diproksikan dengan *Leverage* (Lev), berbeda dengan penelitian ini yang menggunakan proksi *DER* untuk mengukur kebijakan utang. Meskipun terdapat perbedaan dalam penggunaan proksi untuk kebijakan utang tersebut, namun kedua penelitian ini memiliki hasil yang sama yakni, berpengaruh positif dan signifikan.

Tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sari yang hasilnya menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang¹²⁹. Perbedaan hasil ini terjadi dapat disebabkan oleh adanya perbedaan objek dan periode pengamatan. Sari dalam penelitiannya menggunakan perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian dan dengan periode tahun 2009 – 2013. Sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebagai objek penelitian dengan periode pengamatan 2013 – 2015.

¹²⁸Bambang Sudyatno, dan Septavia Mustika Sari. Op.cit.

¹²⁹Yunani Putri Permata Sari, Op.cit., p. 54 - 63

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan utang

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan utang adalah profitabilitas. Hasil pengujian regresi secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 - 2015. Hal ini dapat dilihat berdasarkan nilai $-t_{hitung}$ untuk variabel profitabilitas sebesar -5,978 dan bernilai negatif. Nilai $-t_{hitung}$ variabel profitabilitas lebih kecil dari $-t_{tabel}$ atau $-5,978 < -2,002$, maka H_0 ditolak sehingga terdapat pengaruh yang negatif antara variabel profitabilitas dengan kebijakan utang. Selain itu angka signifikansi dari hasil pengujian sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,000 < 0,05$) sehingga menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang yang diproksikan dengan *DER*. Artinya jika nilai ROA meningkat maka nilai DER perusahaan tersebut akan menurun. Begitu pula, jika ROA mengalami penurunan maka nilai DER perusahaan tersebut akan meningkat. Peningkatan nilai ROA terjadi jika perusahaan mendapatkan peningkatan laba bersih pada periode berjalan. Peningkatan laba ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengelola aset yang dimiliki dalam menghasilkan keuntungan semakin meningkat. Kondisi ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas yang diperoleh perusahaan dapat menurunkan kebijakan utang perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston mengatakan “*one often reserves that firms with very high rates of*

*return on investment use relatively little debt*¹³⁰. Maksud pendapat tersebut bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atau profitabilitas yang tinggi, relatif menggunakan hutang yang sedikit. Hal tersebut didukung oleh pendapat Jun Li yang mengatakan bahwa “an enterprise with very high rates of return on investment may use relatively little debt because its high rates of return enable it to do most of its financing with retained earnings.¹³¹” Hal ini berarti perusahaan dengan tingkat pengembalian yang sangat tinggi dari laba atas investasi cenderung menggunakan sedikit utang karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk melakukan pembiayaan untuk kegiatan operasi perusahaan dengan laba ditahan. Dengan kata lain, Kebijakan utang yang diambil oleh perusahaan tergantung pada profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan.

Pengolahan data yang dilakukan menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas yang rendah memiliki kebijakan utang di atas rata-rata. Berdasarkan data, perusahaan yang memiliki rata-rata profitabilitas yang diproksikan dengan ROA terendah adalah PT Nusantara Inti Corpora Tbk sebesar 0,12%. Perusahaan tersebut juga memiliki kebijakan utang yang diproksikan dengan DER dengan nilai di atas rata-rata, yaitu sebesar 0,87. Hasil penelitian ini membuktikan pendapat Brigham dan Jun Li bahwa perusahaan yang mendapat profitabilitas rendah cenderung menggunakan modal asing lebih besar karena perusahaan tersebut membutuhkan sumber pendaan dari luar perusahaan agar dapat tetap menjalankan kegiatan operasinya.

¹³⁰E. F. Brigham dan J. Houston, 2008, Op.cit., p.449

¹³¹Jun Li, Op.cit, p.53

Tingkat profitabilitas yang rendah oleh PT Nusantara Inti Corpora Tbk sebesar 0,12% menunjukkan masih rendahnya kemampuan perusahaan untuk mengelola asetnya dalam menghasilkan laba. Hal ini menyebabkan laba bersih perusahaan setelah pajak merosot dari Rp 831 juta pada tahun 2013 menjadi Rp 385 juta pada tahun 2015. Sedangkan total utang PT Nusantara Inti Corpora Tbk meningkat menjadi Rp 217 milyar dari tahun sebelumnya yaitu Rp 199 milyar. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang mendapat profitabilitas rendah memilih meningkatkan kebijakan utang untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Jadi, dengan semakin rendahnya profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan dapat mengakibatkan kebijakan utang yang tinggi dan cenderung meningkat.

Dalam pengolahan data, dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah dan di bawah rata-rata memiliki kebijakan utang tertinggi. PT Eratex Djaya Tbk, sebagai perusahaan dengan rata-rata tingkat profitabilitas yang cukup rendah yaitu sebesar 3,89% memiliki kebijakan utang tertinggi dalam pengolahan data yaitu sebesar 2,02. Perusahaan berikutnya yang memiliki rata-rata tingkat profitabilitas rendah sebesar 5,86% adalah PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk yang memiliki kebijakan utang tertinggi yaitu sebesar 1,94. Sedangkan perusahaan lain yang memiliki rata-rata tingkat profitabilitas yang tinggi sebesar 14,71% yaitu PT Sido Muncul Tbk memiliki kebijakan utang yang rendah yaitu sebesar 0,09. Perusahaan tersebut memperoleh laba yang tinggi dan prospek yang cerah sehingga perusahaan tidak perlu lagi mengambil kebijakan utang yang tinggi karena pendapatan yang dirasa sudah cukup untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sudiyatno yang hasilnya menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang yang ditunjukkan dengan hasil uji parsial $-t_{hitung}$ sebesar -2,319 dengan signifikansi 0,022¹³². Penelitian yang dilakukan oleh Sudiyatno menggunakan Leverage (Lev) sebagai proksi dari kebijakan utang dan *Return on Equity* (ROE) sebagai proksi dari profitabilitas. Dalam penelitian Sudiyatno, perusahaan dengan kemampuan mengelola ekuitas untuk memperoleh laba akan berdampak pada kemungkinan kebijakan utang yang akan diambil oleh perusahaan. Jika dibandingkan dengan penelitian ini, terdapat perbedaan pandangan mengenai profitabilitas karena dalam penelitian ini profitabilitas dianggap sebagai kemampuan mengelola aset yang dimiliki untuk memperoleh laba.

Pengaruh Ukuran perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Utang

Hasil pengujian regresi secara simultan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Hal ini dapat dilihat berdasarkan nilai F_{hitung} untuk variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang sebesar 19,466 dan bernilai positif. Nilai F_{hitung} variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas lebih besar dari F_{tabel} atau $19,466 > 3,160$, maka H_0 ditolak sehingga terdapat pengaruh yang positif antara variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap kebijakan utang. Selain itu angka signifikansi dari

¹³²Bambang Sudiyatno, dan Septavia Mustika Sari. Op.cit., p 98-108

hasil pengujian sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,000 < 0,05$) sehingga menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Pengujian secara bersama-sama menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Total Sales* (SIZE) dan profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) secara simultan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan utang yang diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER). Hal ini menjelaskan bahwa hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu terdapat pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap kebijakan utang, dapat diterima. Berdasarkan hasil pengolahan data, dapat dilihat bahwa nilai korelasi ganda yang disimbolkan dengan R adalah sebesar 0,637. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang tergolong kuat antara variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap variabel kebijakan utang.

Hasil pengolahan data yang dilakukan menghasilkan nilai R Square (R^2) sebesar 0,406. Angka ini menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebesar 0,406 atau 40,6%. Besarnya kontribusi ini dikarenakan kedua variabel independen tersebut memiliki keterkaitan yang mempengaruhi kebijakan utang. Ketika perusahaan memiliki penjualan yang menggambarkan ukuran perusahaan besar maka perusahaan akan memiliki kebijakan utang yang tinggi dan ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi maka perusahaan tersebut akan memiliki kebijakan utang yang tinggi pula.

Kreditur lebih menyukai perusahaan dengan nilai ukuran perusahaan yang terkendali karena mengurangi risiko kerugian kredit yang diberikan, hal tersebut

sehingga dapat meningkatkan kebijakan utang. Selain itu, dengan pendapatan yang cenderung stabil, maka perusahaan juga akan memperoleh laba yang stabil. Hal ini mengakibatkan kreditur percaya pada kinerja perusahaan dan memberikan pinjaman di perusahaan sehingga kebijakan utang juga meningkat.

Berdasarkan pengolahan data, diketahui bahwa perusahaan yang mengalami penurunan ukuran perusahaan yang diprosikan dengan *total sales* dan profitabilitas juga mengalami penurunan kebijakan utang. Seperti yang terjadi pada PT Asiaplast Industries Tbk yang memiliki nilai ukuran perusahaan dan profitabilitas rendah dan dibawah rata-rata yaitu 278,77 milyar untuk nilai ukuran perusahaan dan 1,59 untuk nilai profitabilitas. Perusahaan tersebut juga memiliki nilai kebijakan utang yang rendah dan di bawah rata-rata yaitu 0,33. PT Asiaplast Industries Tbk memiliki kebijakan utang di bawah rata-rata dan rendah yaitu 0,39 pada tahun 2013 menjadi 0,39 pada tahun 2015. Hal ini disebabkan oleh penurunan ukuran perusahaan PT Asiaplast Industries Tbk dari 281,55 milyar pada tahun 2013 menjadi 294,08 milyar pada tahun 2015. Selain itu juga disebabkan oleh penurunan profitabilitas dari 0,62% pada tahun 2013 menjadi 0,60% pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan PT Asiaplast Industries Tbk untuk menjaga utang agar tetap rendah karena perusahaan mengalami penurunan tingkat penjualan dan laba dari tahun 2013 – 2015. Karena apabila perusahaan tetap memilih kebijakan utang meninggi, hal ini dapat beresiko kebangkrutan bagi perusahaan

Hasil penelitian ini mendukung pendapat dari Cumming bahwa kebijakan utang terbentuk dari proses yang dipengaruhi oleh ukuran, umur, profitabilitas, pertumbuhan, dan peluang pertumbuhan di masa depan, risiko operasional, struktur

aktiva, omset saham, dan debitor bersih semua memiliki efek pada tingkat utang jangka pendek dan utang jangka panjang dalam perusahaan.¹³³ Berdasarkan teori tersebut, dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang dipengaruhi oleh profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Pengujian hipotesis ini juga mendukung pendapat Gatsi yang menyatakan bahwa struktur aktiva, pertumbuhan, keunikan, klasifikasi industri, ukuran perusahaan, dan profitabilitas mempengaruhi pilihan utang – ekuitas perusahaan¹³⁴. Berdasarkan teori tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas mempengaruhi kebijakan utang perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sudiyatno dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan utang¹³⁵. Penelitian ini memperoleh hasil uji simultan F_{hitung} sebesar 9,206 dengan signifikansi 0,000. Dalam penelitiannya Sudiyatno menggunakan *Leverage (Lev)* sebagai proksi kebijakan utang, *Ln Total Assets (SIZE)* sebagai proksi ukuran perusahaan dan *Return on Equity (ROE)* sebagai proksi profitabilitas. Namun, penelitian ini menggunakan variabel lain yakni, struktur aset dan pertumbuhan perusahaan.

Hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa dalam menetapkan kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, manajemen harus mempertimbangkan ukuran perusahaan yang optimal sehingga

¹³³Douglas Cumming. Op.Cit., p 564

¹³⁴John Gartchie Gatsi. Op.Cit.

¹³⁵Bambang Sudiyatno, dan Septavia Mustika Sari. Op.cit., p 98-108

dapat memperkecil resiko atau biaya kebangkrutan perusahaan. Selain itu, manajemen juga harus mempertimbangkan profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengelola aset dalam menghasilkan laba. Hal ini dapat membuat kreditur tertarik untuk memberikan pinjaman pada perusahaan sehingga dapat membuat kebijakan utang yang tercermin dari kenaikan total utang.

Meskipun penelitian ini telah dilaksanakan berdasarkan metode dan prosedur penelitian yang telah ditetapkan, peneliti menyadari ada keterbatasan-keterbatasan yang dialami sehingga hasil penelitian ini tidak sepenuhnya mencapai tingkat kebenaran yang mutlak. Adapun keterbatasan yang peneliti alami dalam meneliti pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang adalah sebagai berikut :

1. Terbatasnya variabel yang diteliti

Dalam penelitian ini, peneliti hanya meneliti dua variabel yang mempengaruhi kebijakan utang yaitu hanya menggunakan ukuran perusahaan dan profitabilitas. Sedangkan masih terdapat banyak variabel lain yang juga mempengaruhi kebijakan utang perusahaan. Variabel lain yang dapat mempengaruhi kebijakan utang antara lain struktur aset, pertumbuhan, dan faktor lain seperti kepemilikan manajerial.

2. Terbatasnya sampel penelitian

Dalam penelitian ini, perusahaan yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013 – 2015. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini didapat dari

kriteria yang ditetapkan oleh peneliti sehingga memperoleh hanya 60 perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitian.

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang diperoleh dan pembahasan dari hasil penelitian tentang “Pengaruh Ukuran perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan utang pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2015”, maka kesimpulan yang diperoleh peneliti adalah sebagai berikut :

1. Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Artinya jika nilai ukuran perusahaan meningkat, maka kebijakan utang tersebut juga akan meningkat. Begitu pula jika nilai ukuran perusahaan mengalami penurunan, maka kebijakan utang tersebut juga akan menurun.
2. Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Artinya jika profitabilitas mengalami penurunan maka kebijakan utang tersebut akan meningkat. Begitu pula jika profitabilitas mengalami peningkatan, maka kebijakan utang tersebut akan menurun.
3. Hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan utang. Selain itu, hubungan antara variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap variabel kebijakan utang

tergolong kuat. Berdasarkan hasil pengujian data, besaran kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi oleh ukuran perusahaan dan profitabilitas.

B. Implikasi

Berdasarkan kesimpulan yang telah dikemukakan, maka implikasi yang diperoleh dari hasil penelitian, sebagai berikut :

1. Pengaruh ukuran perusahaan yang positif dan signifikan terhadap kebijakan utang menunjukkan bahwa peningkatan penjualan dapat meningkatkan kebijakan utang. Peningkatan kebijakan utang terjadi jika perusahaan mengalami peningkatan jumlah penjualan dalam kegiatan operasinya. Peningkatan penjualan ini menunjukkan banyaknya perputaran uang di dalam perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka kebutuhan perusahaan untuk membiayai dalam memenuhi kegiatan operasinya semakin besar. Oleh karena itu perusahaan membutuhkan sumber pembiayaan dari luar perusahaan yaitu berupa utang.
2. Pengaruh profitabilitas yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan utang menunjukkan bahwa perusahaan yang memperoleh laba rendah dapat meningkatkan kebijakan utang yang dicerminkan oleh total utang perusahaan. Penurunan laba menunjukkan ketidakmampuan perusahaan untuk mengelola aset yang dimiliki dalam menghasilkan keuntungan semakin menurun. Kondisi ini menunjukkan bahwa penurunan profitabilitas yang diperoleh perusahaan dapat meningkatkan kebijakan utang perusahaan.

3. Pengaruh yang positif dan signifikan dari ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap kebijakan utang menunjukkan bahwa jika perusahaan telah mendapatkan total penjualan yang menggambarkan ukuran perusahaan secara besar sehingga memberi manfaat kepada perusahaan atau memperoleh laba dari pemanfaatan aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka hal ini dapat menjadi sinyal positif bagi kreditur untuk memberikan pinjaman ke perusahaan tersebut. Perusahaan yang besar dan perolehan laba yang stabil dapat mengakibatkan kreditur percaya pada kinerja perusahaan dan dapat dengan mudah memberikan pinjaman pada perusahaan sehingga kebijakan utang pada perusahaan manufaktur juga meningkat.

C. Saran

Berdasarkan implikasi yang telah diuraikan di atas, maka peneliti memberikan saran yang dapat menjadi masukan yang bermanfaat, antara lain :

1. Bagi kreditur, sebelum memberikan pinjaman atau utang pada perusahaan manufaktur sebaiknya memperhatikan dan mempertimbangkan ukuran perusahaan yang digambarkan melalui total penjualan perusahaan tersebut. Tidak hanya total penjualan, kreditur juga bisa memperhatikan dan mempertimbangkan profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Bagi kreditur hal tersebut perlu diperhatikan untuk mengurangi risiko kerugian kredit.
2. Bagi perusahaan, setiap manajer perusahaan perlu mempertimbangkan penggunaan utang dalam pengambilan keputusan pendanaan. Dalam

penggunaan utang, perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia harus dapat menyeimbangkan antara manfaat pajak yang berasal dari utang tersebut dengan biaya kebangkrutan yang muncul dengan adanya peningkatan utang.

Setiap manajer juga perlu mengoptimalkan pengelolaan aset sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan begitu perusahaan tidak perlu tergantung dengan utang.

Hendaknya perusahaan besar yang dilihat dari total penjualannya agar selalu meningkatkan penjualannya. Karena dengan penjualan yang tinggi maka pendapatan yang diterima perusahaan akan semakin besar sehingga mampu melunasi hutang yang dimiliki oleh perusahaan dan pihak kreditur yang memberikan hutang akan memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi terhadap perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambahkan beberapa variabel independen seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Johar. 2007. **Cara cerdas menilai kinerja perusahaan**. Jakarta: Elex Media Komputindo
- Asquith, Paul dan Weiss, Lawrence A. 2016. **Lessons in Corporate Finance**. Canada: John Wiley & Sons
- Atmaja, Lukas Setya. 2003. **Manajemen Keuangan**. Yogyakarta: Andi Offset
- Baker, Kent dan Gary Powell. 2005. **Understanding Financial Management A Practical Guide**. Blackwell Publishing
- Bhaird, Ciaràn Mac an. 2010. **Resourcing Small and Medium Sized Enterprises**. London: Springer
- Biais, dkk. 2002. **Corporate Finance and Banking**. New York: Oxford University Press
- Brigham dan Houston. 2006. **Dasar-dasar Manajemen Keuangan**. Jakarta: Salemba Empat
- Cumming, Douglas. 2012. **Entrepreneurial Finance**. London: Oxford University
- Cumming, Douglas. 2012. **Venture Capital**. New York: Oxford University Press
- Czinkota, Michael R, dkk. 2010. **Emerging Trends, Threats, and Opportunities in International Marketing**. New York: Business Expert Press
- Damodaran, Aswath. 2002. **Investment Valuation 2nd ed**. Wiley Finance
- Fahmi, Irham. 2011. **Analisis Laporan Keuangan**. Bandung : Alfabeta
- Fuad, M, dkk. 2000. **Pengantar Bisnis**. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Gade, Muhammad . 2005. **Teori Akuntansi**. Jakarta : Almahira
- Gatsi, John Gartchie. 2016. **Empirical Note on Debt Structure and Financial Performance in Ghana**. Accra
- Gatti, Domenico Delli, dkk. 2008. **Emergent Macroeconomics**. New York: Springer

- Gaubner, Michael. 2006. **Task, Firm, Size, and Organization in Management Consulting**. London: European Business School
- Gill, James O. 2003. **Memahami Laporan Keuangan**. Jakarta : Penerbit PPM
- Gitman, Lawrence J. 2006. **Principles of Managerial Finance Internasional Edition**. Boston : Pearson Addison Wesley
- Halim, Abdul. 2007. **Manajemen Keuangan Bisnis**. Bogor: Ghalia Indonesia
- Hanafi, Mamduh . 2011. **Manajemen Keuangan**. Yogyakarta: BPFE
- Herman, Robert D. 2004. **The Jossey-Bass Handbook of Nonprofit Leadership and Management**. San Fransico: Jossey Bass
- Homburg, Carsten. 2009. **Towards a More Accurate Equity Valuation**. Germany: Gabler
- Horne, James C. Van. 2002. **Financial Management & Policy, Twelfth Edition**. USA: Prentice Hall
- Jain, dkk. 2013. **Financial Management Practices**. New Delhi: Springer
- Kachru, Upendra. 2006. **Strategic Management : Concepts and Case**. New Delhi : Excel Books
- KAPS, Robert W. 2000. **Fiscal Aspects of Aviation Management**. United State of America: Southern Illinios University
- Karadag, Hande. 2015. **Strategic Financial Management For Small And Medium Sizes Companies**. United Kingdom: Emerald Grup Publishing
- Kasmir. 2012. **Analisis Laporan Keuangan**. Jakarta : Rajawali Press
- Khan dan Jain. 2008. **Financial Management**. New Delhi: Tata Mc-Graw
- Li, Jun. 2003. **Financing China's Rural Enterprises**. NewYork: Routledgecurzon
- Mardiyanto, Handono. 2009. **Intisari Manajemen Keuangan**. Jakarta: PT Grasindo
- Maxwell, John W. 2000. **Empirical Studies Of Environmental Policies In Europe**. Springer: New York
- Munawir. 2007. **Analisa Laporan Keuangan**. Yogyakarta: Liberty

- Najmudin. 2011. **Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern**. Yogyakarta: Andi
- Nielsen, Kesper Meisner. 2010. **Corporate Finance: Part II**. Denmark: Ventus Publishing
- Nour, Samia Mohamed. 2013. **Technological Change and Skil Development in Arab Gulf Countries**. New York: Springer
- Pratt, Shannon P. dan Roger J. Grabowski. 2008. **Cost of Capital**. New York: John Wiley&Sons
- Prihadi, Toto . 2013. **Analisis Laporan Keuangan : Teori dan Aplikasi**. Jakarta : Penerbit PPM
- Reeve, James M, dkk. 2010. **Pengantar Akuntansi Buku 2**. Jakarta : Salemba Empat
- Riyanto, Bambang. 2001. **Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan**. Yogyakarta: BPFE
- Rubin, Marilyn Marks dan Katherine G. Willoughby. 2015. **Suistaining The States**. United State of America: Taylor&Francais Group
- Rudianto. 2006. **Akuntansi Manajemen**. Jakarta: Grasindo
- Sahaf, M A. 2009. **Management Accounting**. New Delhi: VIKAS
- Sawir, Agnes. 2004. **Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan**. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama
- Sudana, I Made. 2011. **Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik**. Jakarta: Erlangga
- Suyanto, M. 2007. **Strategic Management**. Andi Offset : Yogyakarta
- Syafri, Sofyan. 2011. **Analisis Kritis Laporan Keuangan**. Jakarta: Rajawali Pers

Website :

- Utami, Sinar Putri. “**Bhineka Karya Manunggal pailit, kurator bertindak**”. Diakses dari <http://nasional.kontan.co.id/news/bhineka-karya-manunggal-pailit-kurator-bertindak> pada tanggal 21 Desember 2016 pukul 04.10 WIB

Mirayanti, Dina. “**Laba bersih SMRA merosot hingga 88,5% di kuartal I**”. Diakses dari <http://investasi.kontan.co.id/news/laba-bersih-smra-merosot-hingga-885-di-kuartal-i> pada tanggal 21 Desember 2016 pukul 04.18 WIB

Maulana, Rivki. “**Intiland Bidik Marketing Sales Rp2,5 Triliun**”. Diakses dari <http://market.bisnis.com/read/20160115/192/509879/intiland-bidik-marketing-sales-rp25-triliun> pada tanggal 21 Desember 2016 pukul 04.24 WIB

Prasetyo, Herry. “**Menimbang Utang saat Suku Bunga Tinggi**”. Diakses dari <http://keuangan.kontan.co.id/news/menimbang-utang-saat-suku-bunga-tinggi> pada tanggal 2 Januari 2017 pukul 02.57

MRT. “**Bali Towerindo Kantungi Pinjaman Rp72 Miliar**”. Diakses dari <http://economy.okezone.com/read/2016/12/14/320/1566389/bali-towerindo-kantungi-pinjaman-rp72-miliar> pada tanggal 21 Desember 2016 pukul 04.31 WIB

Praditya, Ilyas. “**Adhi Karya Bagi Dividen Rp 53,9 per Saham**”. Diakses dari <http://bisnis.liputan6.com/read/2194355/adhi-karya-bagi-dividen-rp-539-per-saham> , pada tanggal 21 Desember 2016 pukul 04.36 WIB

<http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>

Lampiran 1

Daftar Nama Perusahaan Manufaktur (Sampel Penelitian)

No	Kode Saham	Nama Penerbit Efek	Sub Sektor
1	AUTO	PT Astra Otoparts Tbk.	Aneka Industri
2	BRAM	PT Indo Kordsa Tbk d.h Branta Mulia Tbk.	
3	ERTX	PT Eratex Djaya Tbk.	
4	INDS	PT Indospring Tbk.	
5	KBLI	PT KMI Wire and Cable Tbk.	
6	KBLM	PT Kabelindo Murni Tbk.	
7	NIPS	PT Nippres Tbk.	
8	PBRX	PT Pan Brothers Tbk.	
9	PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk.	
10	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk.	
11	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk.	
12	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	
13	TRIS	PT Trisula International Tbk.	
14	UNIT	PT Nusantara Inti Corpora Tbk.	
15	ADES	PT Akasha Wira International Tbk.	Industri Barang Konsumsi
16	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	
17	CEKA	PT Cahaya Kalbar Tbk.	
18	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.	
19	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	
20	KAEF	PT Kimia Farma Tbk.	
21	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.	
22	MYOR	PT Mayora Indah Tbk.	
23	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk.	
24	ROTI	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk.	
25	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	
26	SKLT	PT Sekar Laut Tbk.	
27	STTP	PT Siantar Top Tbk.	
28	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk.	
29	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	
30	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk.	
31	WIIM	PT Wisnilak Inti Makmur Tbk.	

Daftar Nama Perusahaan Manufaktur (Sampel Penelitian)

32	AKPI	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	Industri Dasar dan Kimia
33	TKIM	PT Pabrik Kertas Tjwi Kimia Tbk.	
34	ALDO	PT Alkindo Naratama Tbk.	
35	AMFG	PT Asahimas Flat Glass Tbk.	
36	APLI	PT Asioplast Industries Tbk.	
37	ARNA	PT Arwana Citra Mulia Tbk.	
38	BTON	PT Beton Jaya Manunggal Tbk.	
39	BUDI	PT Budi Acid Jaya Tbk.	
40	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	
41	CTBN	PT Citra Turbindo Tbk.	
42	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	
43	EKAD	PT Ekadharna International Tbk.	
44	IGAR	PT Champion Pasific Indonesia Tbk.	
45	INCI	PT Intan Wijaya Internasional Tbk.	
46	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	
47	INTP	PT Indocement Tungal Prakasa Tbk.	
48	IPOL	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	
49	JPFA	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	
50	LION	PT Lion Metal Works Tbk.	
51	LMSH	PT Lionmesh Prima Tbk.	
52	PICO	PT Pelangi Indah Canindo Tbk.	
53	SMBR	PT Semen Baturaja Persero Tbk.	
54	SMCB	PT Holcim Indonesia Tbk.	
55	SMGR	PT Semen Gresik Tbk.	
56	SOBI	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	
57	SRSN	PT Indo Acitama Tbk.	
58	TOTO	PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk.	
59	TPIA	PT Lion Metal Works Tbk.	
60	TRST	PT Trias Sentosa Tbk.	

Lampiran 2

Perhitungan Ukuran Perusahaan (*Total Sales*) Tahun 2013

NO	Nama Penerbit Efek	Net Sales
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	4,056,735,000,000
2	PT Alkindo Naratama Tbk.	399,346,000,000
3	PT Asahimas Flat Glass Tbk.	3,216,480,000,000
4	PT Asiaplast Industries Tbk.	281,551,386,863
5	PT Arwana Citra Mulia Tbk.	1,417,640,229,330
6	PT Akasha Wira International Tbk.	502,524,000,000
7	PT Astra Auto Part Tbk.	10,701,988,000,000
8	PT Indo Kordsa Tbk d.h Branta Mulia Tbk.	2,439,845,667,681
9	PT Beton Jaya Manunggal Tbk.	113,547,870,414
10	PT Budi Acid Jaya Tbk.	2,568,954,000,000
11	PT Cahaya Kalbar Tbk.	2,531,881,182,546
12	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	25,662,992,000,000
13	PT Citra Turbindo Tbk.	2,976,186,435,729
14	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	131,333,196,189
15	PT Darya Varia Laboratoria Tbk.	1,101,684,170,000
16	PT Ekadharma International Tbk.	418,668,758,096
17	PT Eratex Djaya Tbk.	694,579,682,460
18	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	1,663,385,190,000
19	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	25,094,681,000,000
20	PT Champion Pasific Indonesia Tbk.	643,403,327,263
21	PT Intan Wijaya Internasional Tbk.	81,244,267,131
22	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	14,899,297,284,000
23	PT Indospring Tbk.	1,702,447,098,851
24	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	32,318,804,397,000
25	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	18,691,286,000,000
26	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	2,845,926,944,202
27	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	21,412,000,000,000
28	PT Kimia Farma Tbk.	4,348,073,988,385
29	PT KMI Wire and Cable Tbk.	2,572,350,076,614
30	PT Kabelindo Murni Tbk.	1,032,787,438,869

31	PT Kalbe Farma Tbk.	16,002,131,057,048
32	PT Lion Metal Works Tbk.	333,674,349,966
33	PT Lionmesh Prima Tbk.	256,210,760,822
34	PT Mayora Indah Tbk.	12,017,837,133,337
35	PT Nippres Tbk.	911,064,069,000
36	PT Pan Brothers Tbk.	4,140,893,837,004
37	PT Pelangi Indah Canindo Tbk.	684,448,835,916
38	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk.	316,174,631,298
39	PT Pyridam Farma Tbk	192,555,731,180
40	PT Ricky Putra Globalindo Tbk.	256,726,418,918
41	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk.	1,505,519,937,691
42	PT Supreme Cable Manufacturing and Comm	3,751,042,310,613
43	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul T	2,372,364,000,000
44	PT Sekar Laut Tbk.	567,048,547,543
45	PT Semen Baturaja Persero Tbk.	1,168,607,832,000
46	PT Holcim Indonesia Tbk.	9,686,262,000,000
47	PT Semen Gresik Tbk.	24,501,240,780,000
48	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	2,048,023,000,000
49	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	5,721,758,543,615
50	PT Indo Acitama Tbk.	392,315,526,000
51	PT Siantar Top Tbk.	1,694,935,468,814
52	PT Mandom Indonesia Tbk.	2,027,899,402,527
53	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	1,711,306,783,682
54	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk.	30,550,680,246,000
55	PT Trisula International Tbk.	670,290,947,164
56	PT Trias Sentosa Tbk.	2,033,249,367,039
57	PT Tempo Scan Pasific Tbk.	6,854,889,233,121
58	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Com	3,460,231,249,075
59	PT nusantara Inti Corpora Tbk.	101,886,214,646
60	PT Wismilak Inti Makmur Tbk.	1,588,022,200,150

Lampiran 3

Perhitungan Ukuran Perusahaan (*Total Sales*) Tahun 2014

NO	Nama Penerbit Efek	Net Sales
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	5,139,974,000,000
2	PT Alkindo Naratama Tbk.	493,882,000,000
3	PT Asahimas Flat Glass Tbk.	3,672,186,000,000
4	PT Asiaplast Industries Tbk.	294,081,114,204
5	PT Arwana Citra Mulia Tbk.	1,609,758,677,687
6	PT Akasha Wira International Tbk.	578,784,000,000
7	PT Astra Auto Part Tbk.	12,255,427,000,000
8	PT Indo Kordsa Tbk d.h Branta Mulia Tb	2,584,000,052,240
9	PT Beton Jaya Manunggal Tbk.	96,008,496,750
10	PT Budi Acid Jaya Tbk.	2,284,211,000,000
11	PT Cahaya Kalbar Tbk.	3,701,868,790,192
12	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	29,150,275,000,000
13	PT Citra Turbindo Tbk.	2,580,590,920,000
14	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	132,775,925,237
15	PT Darya Varia Laboratoria Tbk.	1,103,821,775,000
16	PT Ekadharma International Tbk.	526,573,620,057
17	PT Eratex Djaya Tbk.	228,622,027,943
18	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	1,945,383,031,000
19	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	30,022,463,000,000
20	PT Champion Pasific Indonesia Tbk.	737,863,227,409
21	PT Intan Wijaya Internasional Tbk.	110,023,088,698
22	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	14,862,752,200,000
23	PT Indospring Tbk.	1,866,977,260,105
24	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	32,779,860,280,000
25	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	19,996,264,000,000
26	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	2,857,320,038,640
27	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	24,458,880,000,000
28	PT Kimia Farma Tbk.	4,521,024,379,760
29	PT KMI Wire and Cable Tbk.	2,384,078,038,239
30	PT Kabelindo Murni Tbk.	919,537,870,594

31	PT Kalbe Farma Tbk.	17,368,532,547,558
32	PT Lion Metal Works Tbk.	377,622,622,150
33	PT Lionmesh Prima Tbk.	249,072,012,369
34	PT Mayora Indah Tbk.	14,169,088,278,238
35	PT Nippres Tbk.	1,015,868,035,000
36	PT Pan Brothers Tbk.	4,211,303,770,480
37	PT Pelangi Indah Canindo Tbk.	694,332,286,638
38	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk.	445,664,542,004
39	PT Pyridam Farma Tbk	222,302,407,528
40	PT Ricky Putra Globalindo Tbk.	1,185,443,580,242
41	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk.	1,880,262,901,697
42	PT Supreme Cable Manufacturing and Co	3,703,267,949,291
43	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncu	2,197,907,000,000
44	PT Sekar Laut Tbk.	681,419,524,161
45	PT Semen Baturaja Persero Tbk.	1,214,914,932,000
46	PT Holcim Indonesia Tbk.	10,528,723,000,000
47	PT Semen Gresik Tbk.	26,987,035,135,000
48	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	2,132,090,000,000
49	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	7,328,272,447,000
50	PT Indo Acitama Tbk.	472,834,591,000
51	PT Siantar Top Tbk.	2,170,464,194,350
52	PT Mandom Indonesia Tbk.	2,308,203,551,971
53	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	2,053,630,374,083
54	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk.	30,603,034,440,000
55	PT Trisula International Tbk.	746,828,922,732
56	PT Trias Sentosa Tbk.	2,507,884,797,367
57	PT Tempo Scan Pasific Tbk.	7,512,115,037,587
58	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Co	3,916,789,366,423
59	PT nusantara Inti Corpora Tbk.	102,448,044,300
60	PT Wismilak Inti Makmur Tbk.	1,661,533,200,316

Lampiran 4

Perhitungan Ukuran Perusahaan (*Total Sales*) Tahun 2015

NO	Nama Penerbit Efek	Net Sales
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	6,010,895,000,000
2	PT Alkindo Naratama Tbk.	538,363,000,000
3	PT Asahimas Flat Glass Tbk.	3,665,989,000,000
4	PT Asiaplast Industries Tbk.	260,667,211,707
5	PT Arwana Citra Mulia Tbk.	1,291,926,384,471
6	PT Akasha Wira International Tbk.	669,725,000,000
7	PT Astra Auto Part Tbk.	11,723,787,000,000
8	PT Indo Kordsa Tbk d.h Branta Mulia Tbk.	2,867,519,015,865
9	PT Beton Jaya Manunggal Tbk.	67,679,530,150
10	PT Budi Acid Jaya Tbk.	2,378,805,000,000
11	PT Cahaya Kalbar Tbk.	3,485,733,830,354
12	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	30,107,727,000,000
13	PT Citra Turbindo Tbk.	1,567,887,182,435
14	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	118,475,319,120
15	PT Darya Varia Laboratoria Tbk.	1,306,098,136,000
16	PT Ekadharma International Tbk.	531,537,606,573
17	PT Eratex Djaya Tbk.	954,364,779,530
18	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	2,017,466,511,000
19	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	31,741,094,000,000
20	PT Champion Pasific Indonesia Tbk.	677,331,846,043
21	PT Intan Wijaya Internasional Tbk.	136,668,408,270
22	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	14,657,615,145,000
23	PT Indospring Tbk.	1,659,505,639,261
24	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	39,098,865,010,000
25	PT Indocement Tungal Prakasa Tbk.	17,798,055,000,000
26	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	2,766,482,339,025
27	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	25,022,913,000,000
28	PT Kimia Farma Tbk.	4,860,371,483,524
29	PT KMI Wire and Cable Tbk.	2,662,038,531,021
30	PT Kabelindo Murni Tbk.	967,710,339,797

31	PT Kalbe Farma Tbk.	17,887,464,223,321
32	PT Lion Metal Works Tbk.	389,251,192,409
33	PT Lionmesh Prima Tbk.	174,598,965,938
34	PT Mayora Indah Tbk.	14,818,730,635,847
35	PT Nippres Tbk.	987,862,829,000
36	PT Pan Brothers Tbk.	5,774,244,773,640
37	PT Pelangi Indah Canindo Tbk.	699,310,599,565
38	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk.	469,645,085,526
39	PT Pyridam Farma Tbk	217,843,921,422
40	PT Ricky Putra Globalindo Tbk.	1,111,051,293,008
41	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk.	2,174,501,712,899
42	PT Supreme Cable Manufacturing and Comm	3,533,081,041,052
43	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul T	2,218,536,000,000
44	PT Sekar Laut Tbk.	745,107,731,208
45	PT Semen Baturaja Persero Tbk.	1,461,248,284,000
46	PT Holcim Indonesia Tbk.	9,239,022,000,000
47	PT Semen Gresik Tbk.	26,948,004,471,000
48	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	2,506,680,000,000
49	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	8,709,374,946,830
50	PT Indo Acitama Tbk.	531,573,325,000
51	PT Siantar Top Tbk.	2,544,277,844,656
52	PT Mandom Indonesia Tbk.	2,314,889,854,074
53	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	2,278,673,871,193
54	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk.	19,003,619,535,000
55	PT Trisula International Tbk.	859,743,472,895
56	PT Trias Sentosa Tbk.	2,457,349,444,991
57	PT Tempo Scan Pasific Tbk.	8,181,481,867,179
58	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Com	4,393,932,684,171
59	PT nusantara Inti Corpora Tbk.	118,260,140,704
60	PT Wismilak Inti Makmur Tbk.	1,839,419,574,956

Lampiran 5

Perhitungan Rata-rata Ukuran Perusahaan (*Total Sales*)

Tahun 2013 – 2015

(Dalam Triliun Rupiah)

NO	Nama Penerbit Efek	Sub Sektor	2013	2014	2015	Rata-Rata
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	Industri Barang Konsumsi	4.06	5.14	6.01	5.07
2	PT Alkindo Naratama Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.40	0.49	0.54	0.48
3	PT Asahimas Flat Glass Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	3.22	3.67	3.67	3.52
4	PT Asiaplast Industries Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.28	0.29	0.26	0.28
5	PT Arwana Citra Mulia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	1.42	1.61	1.29	1.44
6	PT Akasha Wira International Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0.50	0.58	0.67	0.58
7	PT Astra Auto Part Tbk.	Aneka Industri	10.70	12.26	11.72	11.56
8	PT Indo Kordsa Tbk d.h Branta Mulia Tb	Aneka Industri	2.44	2.58	2.87	2.63
9	PT Beton Jaya Manunggal Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.11	0.10	0.07	0.09
10	PT Budi Acid Jaya Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	2.57	2.28	2.38	2.41
11	PT Cahaya Kalbar Tbk.	Industri Barang Konsumsi	2.53	3.70	3.49	3.24
12	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	25.66	29.15	30.11	28.31
13	PT Citra Turbindo Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	2.98	2.58	1.57	2.37
14	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.13	0.13	0.12	0.13
15	PT Darya Varia Laboratoria Tbk.	Industri Barang Konsumsi	1.10	1.10	1.31	1.17
16	PT Ekadharma International Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.42	0.53	0.53	0.49
17	PT Eratex Djaya Tbk.	Aneka Industri	0.69	0.23	0.95	0.63
18	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	1.66	1.95	2.02	1.88
19	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Industri Barang Konsumsi	25.09	30.02	31.74	28.95
20	PT Champion Pasific Indonesia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.64	0.74	0.68	0.69
21	PT Intan Wijaya Internasional Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.08	0.11	0.14	0.11
22	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	14.90	14.86	14.66	14.81
23	PT Indospring Tbk.	Aneka Industri	1.70	1.87	1.66	1.74
24	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	32.32	32.78	39.10	34.73
25	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	18.69	20.00	17.80	18.83
26	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	2.85	2.86	2.77	2.82
27	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	21.41	24.46	25.02	23.63
28	PT Kimia Farma Tbk.	Industri Barang Konsumsi	4.35	4.52	4.86	4.58
29	PT KMI Wire and Cable Tbk.	Aneka Industri	2.57	2.38	2.66	2.54
30	PT Kabelindo Murni Tbk.	Aneka Industri	1.03	0.92	0.97	0.97

NO	Nama Penerbit Efek	Sub Sektor	2013	2014	2015	Rata-Rata
31	PT Kalbe Farma Tbk.	Industri Barang Konsumsi	16.00	17.37	17.89	17.09
32	PT Lion Metal Works Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.33	0.38	0.39	0.37
33	PT Lionmesh Prima Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.26	0.25	0.17	0.23
34	PT Mayora Indah Tbk.	Industri Barang Konsumsi	12.02	14.17	14.82	13.67
35	PT Nippres Tbk.	Aneka Industri	0.91	1.02	0.99	0.97
36	PT Pan Brothers Tbk.	Aneka Industri	4.14	4.21	5.77	4.71
37	PT Pelangi Indah Canindo Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.68	0.69	0.70	0.69
38	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk.	Aneka Industri	0.32	0.45	0.47	0.41
39	PT Pyridam Farma Tbk	Industri Barang Konsumsi	0.19	0.22	0.22	0.21
40	PT Ricky Putra Globalindo Tbk.	Aneka Industri	0.26	1.19	1.11	0.85
41	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk.	Industri Barang Konsumsi	1.51	1.88	2.17	1.85
42	PT Supreme Cable Manufacturing and Co	Aneka Industri	3.75	3.70	3.53	3.66
43	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncu	Industri Barang Konsumsi	2.37	2.20	2.22	2.26
44	PT Sekar Laut Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0.57	0.68	0.75	0.66
45	PT Semen Baturaja Persero Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	1.17	1.21	1.46	1.28
46	PT Holcim Indonesia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	9.69	10.53	9.24	9.82
47	PT Semen Gresik Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	24.50	26.99	26.95	26.15
48	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	2.05	2.13	2.51	2.23
49	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	Aneka Industri	5.72	7.33	8.71	7.25
50	PT Indo Acitama Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.39	0.47	0.53	0.47
51	PT Siantar Top Tbk.	Industri Barang Konsumsi	1.69	2.17	2.54	2.14
52	PT Mandom Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi	2.03	2.31	2.31	2.22
53	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	1.71	2.05	2.28	2.01
54	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	30.55	30.60	19.00	26.72
55	PT Trisula International Tbk.	Aneka Industri	0.67	0.75	0.86	0.76
56	PT Trias Sentosa Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	2.03	2.51	2.46	2.33
57	PT Tempo Scan Pasific Tbk.	Industri Barang Konsumsi	6.85	7.51	8.18	7.52
58	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading C	Industri Barang Konsumsi	3.46	3.92	4.39	3.92
59	PT nusantara Inti Corpora Tbk.	Aneka Industri	0.10	0.10	0.12	0.11
60	PT Wisnilak Inti Makmur Tbk.	Industri Barang Konsumsi	1.59	1.66	1.84	1.70

Lampiran 6

Perhitungan Profitabilitas Perusahaan (*Return on Assets*) Tahun 2013

No	Nama Penerbit Efek	EAT	Total Assets	ROA
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	346,728,000,000	5,020,824,000,000	6.91
2	PT Alkindo Naratama Tbk.	25,141,000,000	301,479,000,000	8.34
3	PT Asahimas Flat Glass Tbk.	338,358,000,000	3,539,393,000,000	9.56
4	PT Asiaplast Industries Tbk.	1,881,586,263	303,594,490,546	0.62
5	PT Arwana Citra Mulia Tbk.	237,697,913,883	1,135,244,802,060	20.94
6	PT Akasha Wira International Tbk.	55,656,000,000	264,778,000,000	21.02
7	PT Astra Auto Part Tbk.	1,058,015,000,000	12,617,678,000,000	8.39
8	PT Indo Kordsa Tbk d.h Branta Mulia Tbk.	67,554,729,030	2,913,517,118,844	2.32
9	PT Beton Jaya Manunggal Tbk.	25,882,922,986	176,136,296,407	14.69
10	PT Budi Acid Jaya Tbk.	42,886,000,000	2,382,875,000,000	1.80
11	PT Cahaya Kalbar Tbk.	65,068,958,558	1,069,627,299,747	6.08
12	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	2,528,690,000,000	15,722,197,000,000	16.08
13	PT Citra Turbindo Tbk.	466,394,727,864	3,341,630,037,243	13.96
14	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	66,813,230,321	256,372,669,050	26.06
15	PT Darya Varia Laboratoria Tbk.	125,796,473,000	1,190,054,288,000	10.57
16	PT Ekadharma International Tbk.	39,450,652,821	343,601,504,089	11.48
17	PT Eratex Djaya Tbk.	8,751,007,227	554,429,731,608	1.58
18	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	34,620,336,000	2,084,567,189,000	1.66
19	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	2,235,040,000,000	21,267,470,000,000	10.51
20	PT Champion Pasific Indonesia Tbk.	35,030,416,158	314,746,644,499	11.13
21	PT Intan Wijaya Internasional Tbk.	10,331,808,096	136,142,063,219	7.59
22	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	329,224,890,000	31,751,808,684,000	1.04
23	PT Indospring Tbk.	147,608,449,013	2,196,518,364,473	6.72
24	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	2,696,231,178,000	82,607,217,666,000	3.26
25	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	5,012,294,000,000	26,607,241,000,000	18.84
26	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	115,837,478,916	3,382,550,448,294	3.42
27	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	1,803,000,000,000	14,918,000,000,000	12.09
28	PT Kimia Farma Tbk.	215,642,329,977	2,471,939,548,890	8.72
29	PT KMI Wire and Cable Tbk.	73,530,280,777	1,337,022,291,951	5.50
30	PT Kabelindo Murni Tbk.	7,678,095,359	654,296,256,935	1.17

31	PT Kalbe Farma Tbk.	1,970,452,449,686	11,315,061,275,026	17.41
32	PT Lion Metal Works Tbk.	64,761,350,816	498,567,897,161	12.99
33	PT Lionmesh Prima Tbk.	14,382,899,194	141,697,598,705	10.15
34	PT Mayora Indah Tbk.	1,058,418,939,252	9,709,838,250,473	10.90
35	PT Nippres Tbk.	33,872,112,000	798,407,625,000	4.24
36	PT Pan Brothers Tbk.	127,367,834,112	2,850,306,317,823	4.47
37	PT Pelangi Indah Canindo Tbk.	15,439,372,429	621,400,236,614	2.48
38	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk.	13,196,739,424	795,630,254,208	1.66
39	PT Pyridam Farma Tbk	6,195,800,338	175,118,921,406	3.54
40	PT Ricky Putra Globalindo Tbk.	4,840,205,736	869,226,313,138	0.56
41	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk.	158,015,270,921	1,822,689,047,108	8.67
42	PT Supreme Cable Manufacturing and Com	104,962,314,423	1,762,032,300,123	5.96
43	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul	405,943,000,000	2,951,507,000,000	13.75
44	PT Sekar Laut Tbk.	11,440,014,188	301,989,488,699	3.79
45	PT Semen Baturaja Persero Tbk.	312,183,836,000	2,711,416,335,000	11.51
46	PT Holcim Indonesia Tbk.	952,305,000,000	14,894,990,000,000	6.39
47	PT Semen Gresik Tbk.	5,852,022,665,000	30,792,884,092,000	19.00
48	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	132,863,000,000	1,354,507,000,000	9.81
49	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	329,168,211,600	5,590,981,794,609	5.89
50	PT Indo Acitama Tbk.	15,994,295,000	420,782,548,000	3.80
51	PT Siantar Top Tbk.	114,437,068,803	1,470,059,394,892	7.78
52	PT Mandom Indonesia Tbk.	160,148,465,833	1,465,952,460,752	10.92
53	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	236,557,513,162	1,746,177,682,568	13.55
54	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk.	134,444,670,000	23,249,761,782,000	0.58
55	PT Trisula International Tbk.	48,195,237,468	449,008,821,260	10.73
56	PT Trias Sentosa Tbk.	32,965,552,359	3,260,919,505,192	1.01
57	PT Tempo Scan Pasific Tbk.	638,535,108,795	5,407,957,915,805	11.81
58	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Con	325,127,420,664	2,811,620,982,142	11.56
59	PT nusantara Inti Corpora Tbk.	831,855,726	459,118,935,528	0.18
60	PT Wismilak Inti Makmur Tbk.	132,322,207,861	1,229,011,260,881	10.77

Lampiran 7

Perhitungan Profitabilitas Perusahaan (*Return on Assets*) Tahun 2014

No	Nama Penerbit Efek	EAT	Total Assets	ROA
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	377,911,000,000	7,373,868,000,000	5.13
2	PT Alkindo Naratama Tbk.	10,987,000,000	356,814,000,000	3.08
3	PT Asahimas Flat Glass Tbk.	458,635,000,000	3,918,391,000,000	11.70
4	PT Asiaplast Industries Tbk.	9,691,077,438	273,126,657,794	3.55
5	PT Arwana Citra Mulia Tbk.	261,879,784,046	1,259,938,133,543	20.79
6	PT Akasha Wira International Tbk.	31,072,000,000	292,145,000,000	10.64
7	PT Astra Auto Part Tbk.	956,409,000,000	14,380,906,000,000	6.65
8	PT Indo Kordsa Tbk d.h Branta Mulia	197,626,405,480	3,835,227,953,480	5.15
9	PT Beton Jaya Manunggal Tbk.	7,630,330,090	174,157,547,015	4.38
10	PT Budi Acid Jaya Tbk.	28,499,000,000	2,476,982,000,000	1.15
11	PT Cahaya Kalbar Tbk.	41,001,414,954	1,284,150,037,341	3.19
12	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	1,746,644,000,000	20,862,439,000,000	8.37
13	PT Citra Turbindo Tbk.	316,971,200,000	3,233,093,800,000	9.80
14	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	14,519,866,284	268,877,322,944	5.40
15	PT Darya Varia Laboratoria Tbk.	80,929,476,000	1,236,247,525,000	6.55
16	PT Ekadharma International Tbk.	40,756,078,282	411,348,790,570	9.91
17	PT Eratex Djaya Tbk.	348,916,778	775,917,827,931	0.04
18	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	34,690,704,000	2,227,042,590,000	1.56
19	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	2,531,681,000,000	24,910,211,000,000	10.16
20	PT Champion Pasific Indonesia Tbk.	54,898,874,758	349,894,783,575	15.69
21	PT Intan Wijaya Internasional Tbk.	11,028,221,012	147,992,617,351	7.45
22	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	254,696,560,000	33,724,043,840,000	0.76
23	PT Indospring Tbk.	127,657,349,869	2,282,666,078,493	5.59
24	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	1,569,355,760,000	81,099,756,120,000	1.94
25	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	5,293,416,000,000	28,884,635,000,000	18.33
26	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	51,127,031,600	3,550,444,332,920	1.44
27	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	384,846,000,000	15,730,435,000,000	2.45
28	PT Kinia Farma Tbk.	257,836,015,297	3,012,778,637,568	8.56
29	PT KMI Wire and Cable Tbk.	70,080,135,740	1,337,351,473,763	5.24
30	PT Kabelindo Murni Tbk.	20,623,713,329	647,696,854,298	3.18

31	PT Kalbe Farma Tbk.	2,121,090,581,630	12,425,032,367,729	17.07
32	PT Lion Metal Works Tbk.	49,001,630,102	600,102,716,315	8.17
33	PT Lionmesh Prima Tbk.	7,403,115,436	139,915,598,255	5.29
34	PT Mayora Indah Tbk.	409,824,768,594	10,291,108,029,334	3.98
35	PT Nippres Tbk.	50,134,988,000	1,206,854,399,000	4.15
36	PT Pan Brothers Tbk.	125,739,713,360	4,559,191,293,880	2.76
37	PT Pelangi Indah Canindo Tbk.	16,226,153,752	626,626,507,164	2.59
38	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk.	11,340,527,608	1,286,827,899,805	0.88
39	PT Pyridam Farma Tbk	2,657,665,405	172,736,624,689	1.54
40	PT Ricky Putra Globalindo Tbk.	15,111,531,641	1,170,752,424,105	1.29
41	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk.	188,577,521,074	2,142,894,276,216	8.80
42	PT Supreme Cable Manufacturing and C	137,618,900,727	1,656,007,190,010	8.31
43	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Mu	415,193,000,000	2,821,399,000,000	14.72
44	PT Sekar Laut Tbk.	16,480,714,984	331,574,891,637	4.97
45	PT Semen Baturaja Persero Tbk.	328,336,316,000	2,926,360,857,000	11.22
46	PT Holcim Indonesia Tbk.	668,869,000,000	17,195,352,000,000	3.89
47	PT Semen Gresik Tbk.	5,567,659,839,000	34,331,674,737,000	16.22
48	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	168,057,000,000	1,568,167,000,000	10.72
49	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	628,411,638,200	8,693,891,845,760	7.23
50	PT Indo Acitama Tbk.	14,456,260,000	463,347,124,000	3.12
51	PT Siantar Top Tbk.	123,465,403,948	1,700,204,093,895	7.26
52	PT Mandom Indonesia Tbk.	174,314,394,101	1,853,235,343,636	9.41
53	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	293,803,908,849	2,027,288,693,678	14.49
54	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk.	226,980,240,000	23,928,464,400,000	0.95
55	PT Trisula International Tbk.	35,944,155,042	523,900,642,605	6.86
56	PT Trias Sentosa Tbk.	30,084,477,143	3,261,285,495,052	0.92
57	PT Tempo Scan Pasific Tbk.	584,293,062,124	5,592,730,492,960	10.45
58	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading	283,360,914,211	2,917,083,567,355	9.71
59	PT nusantara Inti Corpora Tbk.	396,296,296	440,727,374,151	0.09
60	PT Wismilak Inti Makmur Tbk.	112,304,822,060	1,332,907,675,785	8.43

Lampiran 8

Perhitungan Profitabilitas Perusahaan (*Return on Assets*) Tahun 2015

No	Nama Penerbit Efek	EAT	Total Assets	ROA
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	373,750,000,000	9,060,979,000,000	4.12
2	PT Alkindo Naratama Tbk.	13,744,000,000	366,011,000,000	3.76
3	PT Asahimas Flat Glass Tbk.	341,346,000,000	4,270,275,000,000	7.99
4	PT Asiaplast Industries Tbk.	1,854,274,736	308,620,387,248	0.60
5	PT Arwana Citra Mulia Tbk.	71,209,943,348	1,430,779,475,454	4.98
6	PT Akasha Wira International Tbk.	32,839,000,000	653,224,000,000	5.03
7	PT Astra Auto Part Tbk.	322,701,000,000	14,339,110,000,000	2.25
8	PT Indo Kordsa Tbk d.h Branta Mulia Tbk	173,452,894,770	4,025,858,610,490	4.31
9	PT Beton Jaya Manunggal Tbk.	6,323,778,025	183,116,245,288	3.45
10	PT Budi Acid Jaya Tbk.	21,072,000,000	3,265,953,000,000	0.65
11	PT Cahaya Kalbar Tbk.	106,549,446,980	1,485,826,210,015	7.17
12	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	1,832,598,000,000	24,684,915,000,000	7.42
13	PT Citra Turbindo Tbk.	112,304,336,275	3,182,228,199,670	3.53
14	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	9,859,176,172	274,483,110,371	3.59
15	PT Darya Varia Laboratoria Tbk.	107,894,430,000	1,376,278,237,000	7.84
16	PT Ekadharma International Tbk.	47,040,256,456	389,691,595,500	12.07
17	PT Eratex Djaya Tbk.	73,409,264,800	731,007,547,995	10.04
18	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	27,644,714,000	2,883,143,132,000	0.96
19	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	2,923,148,000,000	26,560,624,000,000	11.01
20	PT Champion Pasific Indonesia Tbk.	51,416,184,307	383,936,040,590	13.39
21	PT Intan Wijaya Internasional Tbk.	16,960,660,023	169,546,066,314	10.00
22	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	20,030,340,000	37,024,028,035,000	0.05
23	PT Indospring Tbk.	1,933,819,152	2,553,928,346,219	0.08
24	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	3,072,794,865,000	97,094,893,540,000	3.16
25	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	4,356,661,000,000	27,638,360,000,000	15.76
26	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	36,760,640,100	3,873,361,079,445	0.95
27	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	524,484,000,000	17,159,466,000,000	3.06
28	PT Kimia Farma Tbk.	252,972,506,074	3,236,224,076,311	7.82
29	PT KMI Wire and Cable Tbk.	115,371,098,970	1,551,799,840,976	7.43
30	PT Kabelindo Murni Tbk.	12,760,365,612	654,385,717,061	1.95

31	PT Kalbe Farma Tbk.	2,057,694,281,873	13,696,417,381,439	15.02
32	PT Lion Metal Works Tbk.	46,018,637,487	639,330,150,373	7.20
33	PT Lionmesh Prima Tbk.	1,944,443,395	133,782,751,041	1.45
34	PT Mayora Indah Tbk.	1,250,233,128,560	11,342,715,686,221	11.02
35	PT Nippres Tbk.	30,671,339,000	1,547,720,090,000	1.98
36	PT Pan Brothers Tbk.	118,933,551,115	6,108,994,657,490	1.95
37	PT Pelangi Indah Canindo Tbk.	14,975,406,018	605,788,310,444	2.47
38	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk.	6,437,333,237	1,531,742,052,164	0.42
39	PT Pyridam Farma Tbk	3,087,104,465	159,951,537,229	1.93
40	PT Ricky Putra Globalindo Tbk.	13,465,713,464	1,198,193,867,892	1.12
41	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk.	270,538,700,440	2,706,323,637,034	10.00
42	PT Supreme Cable Manufacturing and C	159,119,646,125	1,773,144,328,632	8.97
43	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Mun	437,475,000,000	2,796,111,000,000	15.65
44	PT Sekar Laut Tbk.	20,066,791,849	377,110,748,359	5.32
45	PT Semen Baturaja Persero Tbk.	354,180,062,000	3,268,667,933,000	10.84
46	PT Holcim Indonesia Tbk.	175,127,000,000	17,321,565,000,000	1.01
47	PT Semen Gresik Tbk.	4,525,441,038,000	38,153,118,932,000	11.86
48	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	145,340,000,000	2,231,409,000,000	6.51
49	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	767,883,900,555	10,806,268,140,350	7.11
50	PT Indo Acitama Tbk.	16,604,788,000	1,114,812,526,000	1.49
51	PT Siantar Top Tbk.	185,705,201,171	1,919,568,037,170	9.67
52	PT Mandom Indonesia Tbk.	544,474,278,014	2,082,096,848,703	26.15
53	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	285,236,780,659	2,439,540,859,205	11.69
54	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk.	362,201,520,000	25,691,614,870,000	1.41
55	PT Trisula International Tbk.	37,448,445,764	574,346,433,075	6.52
56	PT Trias Sentosa Tbk.	25,314,103,403	3,357,359,499,954	0.75
57	PT Tempo Scan Pasific Tbk.	529,218,651,807	6,284,729,099,203	8.42
58	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading C	523,100,215,029	3,539,995,910,248	14.78
59	PT nusantara Inti Corpora Tbk.	385,953,128	460,539,382,206	0.08
60	PT Wismilak Inti Makmur Tbk.	131,081,111,587	1,342,700,045,391	9.76

Lampiran 9

Perhitungan Rata-rata Profitabilitas Perusahaan (*Return on Assets*)

Tahun 2013 – 2015

No	Nama Penerbit Efek	Sub Sektor	2013	2014	2015	Rata-Rata
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	Industri Barang Konsums	6.91	5.13	4.12	5.39
2	PT Alkindo Naratama Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	8.34	3.08	3.76	5.06
3	PT Asahimas Flat Glass Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	9.56	11.70	7.99	9.75
4	PT Asiaplast Industries Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.62	3.55	0.60	1.59
5	PT Arwana Citra Mulia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	20.94	20.79	4.98	15.57
6	PT Akasha Wira International Tbk.	Industri Barang Konsums	21.02	10.64	5.03	12.23
7	PT Astra Auto Part Tbk.	Aneka Industri	8.39	6.65	2.25	5.76
8	PT Indo Kordsa Tbk d.h Branta Mulia Tbk.	Aneka Industri	2.32	5.15	4.31	3.93
9	PT Beton Jaya Manunggal Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	14.69	4.38	3.45	7.51
10	PT Budi Acid Jaya Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	1.80	1.15	0.65	1.20
11	PT Cahaya Kalbar Tbk.	Industri Barang Konsums	6.08	3.19	7.17	5.48
12	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	16.08	8.37	7.42	10.63
13	PT Citra Turbindo Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	13.96	9.80	3.53	9.10
14	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	26.06	5.40	3.59	11.68
15	PT Darya Varia Laboratoria Tbk.	Industri Barang Konsums	10.57	6.55	7.84	8.32
16	PT Ekadharna International Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	11.48	9.91	12.07	11.15
17	PT Eratex Djaya Tbk.	Aneka Industri	1.58	0.04	10.04	3.89
18	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	1.66	1.56	0.96	1.39
19	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Industri Barang Konsums	10.51	10.16	11.01	10.56
20	PT Champion Pasific Indonesia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	11.13	15.69	13.39	13.40
21	PT Intan Wijaya Internasional Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	7.59	7.45	10.00	8.35
22	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	1.04	0.76	0.05	0.62
23	PT Indospring Tbk.	Aneka Industri	6.72	5.59	0.08	4.13
24	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	3.26	1.94	3.16	2.79
25	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	18.84	18.33	15.76	17.64
26	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	3.42	1.44	0.95	1.94
27	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	12.09	2.45	3.06	5.86
28	PT Kimia Farma Tbk.	Industri Barang Konsums	8.72	8.56	7.82	8.37
29	PT KMI Wire and Cable Tbk.	Aneka Industri	5.50	5.24	7.43	6.06
30	PT Kabelindo Murni Tbk.	Aneka Industri	1.17	3.18	1.95	2.10

31	PT Kalbe Farma Tbk.	Industri Barang Konsums	17.41	17.07	15.02	16.50
32	PT Lion Metal Works Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	12.99	8.17	7.20	9.45
33	PT Lionmesh Prima Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	10.15	5.29	1.45	5.63
34	PT Mayora Indah Tbk.	Industri Barang Konsums	10.90	3.98	11.02	8.64
35	PT Nippres Tbk.	Aneka Industri	4.24	4.15	1.98	3.46
36	PT Pan Brothers Tbk.	Aneka Industri	4.47	2.76	1.95	3.06
37	PT Pelangi Indah Canindo Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	2.48	2.59	2.47	2.52
38	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk.	Aneka Industri	1.66	0.88	0.42	0.99
39	PT Pyridam Farma Tbk	Industri Barang Konsums	3.54	1.54	1.93	2.34
40	PT Ricky Putra Globalindo Tbk.	Aneka Industri	0.56	1.29	1.12	0.99
41	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk.	Industri Barang Konsums	8.67	8.80	10.00	9.16
42	PT Supreme Cable Manufacturing and C	Aneka Industri	5.96	8.31	8.97	7.75
43	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Munc	Industri Barang Konsums	13.75	14.72	15.65	14.71
44	PT Sekar Laut Tbk.	Industri Barang Konsums	3.79	4.97	5.32	4.69
45	PT Semen Baturaja Persero Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	11.51	11.22	10.84	11.19
46	PT Holcim Indonesia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	6.39	3.89	1.01	3.76
47	PT Semen Gresik Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	19.00	16.22	11.86	15.69
48	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	9.81	10.72	6.51	9.01
49	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	Aneka Industri	5.89	7.23	7.11	6.74
50	PT Indo Acitama Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	3.80	3.12	1.49	2.80
51	PT Siantar Top Tbk.	Industri Barang Konsums	7.78	7.26	9.67	8.24
52	PT Mandom Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsums	10.92	9.41	26.15	15.49
53	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	13.55	14.49	11.69	13.24
54	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.58	0.95	1.41	0.98
55	PT Trisula International Tbk.	Aneka Industri	10.73	6.86	6.52	8.04
56	PT Trias Sentosa Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	1.01	0.92	0.75	0.90
57	PT Tempo Scan Pasific Tbk.	Industri Barang Konsums	11.81	10.45	8.42	10.23
58	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading C	Industri Barang Konsums	11.56	9.71	14.78	12.02
59	PT nusantara Inti Corpora Tbk.	Aneka Industri	0.18	0.09	0.08	0.12
60	PT Wismilak Inti Makmur Tbk.	Industri Barang Konsums	10.77	8.43	9.76	9.65

Lampiran 10

Perhitungan Kebijakan Utang Perusahaan (*Debt Equity Ratio*) Tahun 2013

No	Nama Penerbit Efek	Total Liabilities	Total Equity	DER
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	2,664,051,000,000	2,356,773,000,000	1.13
2	PT Alkindo Naratama Tbk.	161,596,000,000	139,883,000,000	1.16
3	PT Asahimas Flat Glass Tbk.	778,666,000,000	2,760,727,000,000	0.28
4	PT Asiaplast Industries Tbk.	85,871,301,621	217,723,188,925	0.39
5	PT Arwana Citra Mulia Tbk.	366,754,918,531	768,489,883,529	0.48
6	PT Akasha Wira International Tbk.	176,286,000,000	264,778,000,000	0.67
7	PT Astra Auto Part Tbk.	3,058,924,000,000	9,558,754,000,000	0.32
8	PT Indo Kordsa Tbk d.h Branta Mulia Tbk.	928,401,354,783	1,985,115,764,061	0.47
9	PT Beton Jaya Manunggal Tbk.	37,318,882,613	138,817,413,794	0.27
10	PT Budi Acid Jaya Tbk.	1,497,754,000,000	885,121,000,000	1.69
11	PT Cahaya Kalbar Tbk.	541,352,365,829	528,274,933,918	1.02
12	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	5,771,297,000,000	9,950,900,000,000	0.58
13	PT Citra Turbindo Tbk.	1,502,272,638,903	1,839,357,398,340	0.82
14	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	32,944,704,261	223,427,964,789	0.15
15	PT Darya Varia Laboratoria Tbk.	490,824,646,000	914,702,952,000	0.54
16	PT Ekadharma International Tbk.	105,893,942,734	237,707,561,355	0.45
17	PT Eratex Djaya Tbk.	428,124,997,698	126,935,868,141	3.37
18	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	1,055,230,963,000	1,029,336,226,000	1.03
19	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	8,001,739,000,000	13,265,731,000,000	0.60
20	PT Champion Pasific Indonesia Tbk.	89,003,869,709	225,742,774,790	0.39
21	PT Intan Wijaya Internasional Tbk.	10,050,376,983	126,091,686,236	0.08
22	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	21,426,835,887,000	9,730,052,085,000	2.20
23	PT Indospring Tbk.	443,652,749,965	1,752,865,614,508	0.25
24	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	54,645,676,044,000	27,961,541,622,000	1.95
25	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	3,629,554,000,000	22,977,687,000,000	0.16
26	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	1,537,895,052,348	1,844,655,395,946	0.83
27	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	9,672,000,000,000	4,752,000,000,000	2.04
28	PT Kimia Farma Tbk.	847,584,859,909	1,624,354,688,981	0.52
29	PT KMI Wire and Cable Tbk.	450,372,591,220	886,649,700,731	0.51

30	PT Kabelindo Murni Tbk.	384,632,097,122	269,664,159,813	1.43
31	PT Kalbe Farma Tbk.	2,815,103,309,451	8,499,957,965,575	0.33
32	PT Lion Metal Works Tbk.	82,783,559,318	415,784,337,843	0.20
33	PT Lionmesh Prima Tbk.	31,229,504,329	110,468,094,376	0.28
34	PT Mayora Indah Tbk.	5,771,077,430,823	3,938,760,819,650	1.47
35	PT Nippres Tbk.	562,461,853,000	235,945,772,000	2.38
36	PT Pan Brothers Tbk.	1,642,896,778,422	1,207,409,527,212	1.36
37	PT Pelangi Indah Canindo Tbk.	406,365,304,333	215,034,932,281	1.89
38	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk.	389,182,140,905	406,448,113,303	0.96
39	PT Pyridam Farma Tbk	81,217,648,190	93,901,273,216	0.86
40	PT Ricky Putra Globalindo Tbk.	497,223,323,456	372,002,989,683	1.34
41	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk.	1,035,351,397,437	787,337,649,671	1.32
42	PT Supreme Cable Manufacturing and Com	1,054,421,170,969	707,611,129,154	1.49
43	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul	326,051,000,000	2,625,456,000,000	0.12
44	PT Sekar Laut Tbk.	162,339,135,063	139,650,353,636	1.16
45	PT Semen Baturaja Persero Tbk.	244,459,581,000	2,466,956,754,000	0.10
46	PT Holcim Indonesia Tbk.	6,122,043,000,000	8,772,947,000,000	0.70
47	PT Semen Gresik Tbk.	8,988,908,217,000	21,803,975,875,000	0.41
48	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	534,769,000,000	819,738,000,000	0.65
49	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	3,271,382,382,624	2,319,599,411,985	1.41
50	PT Indo Acitama Tbk.	106,406,914,000	314,375,634,000	0.34
51	PT Siantar Top Tbk.	775,930,985,779	694,128,409,113	1.12
52	PT Mandom Indonesia Tbk.	282,961,770,795	1,182,990,689,957	0.24
53	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	710,527,268,893	1,035,650,413,675	0.69
54	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk.	12,824,229,735,000	10,425,532,047,000	1.23
55	PT Trisula International Tbk.	166,702,353,369	282,306,467,893	0.59
56	PT Trias Sentosa Tbk.	1,551,242,364,818	1,709,677,140,374	0.91
57	PT Tempo Scan Pasific Tbk.	1,545,006,061,565	3,862,951,854,240	0.40
58	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Con	796,474,448,056	2,015,146,534,086	0.40
59	PT nusantara Inti Corpora Tbk.	217,861,673,225	241,257,262,302	0.90
60	PT Wismilak Inti Makmur Tbk.	447,651,956,356	781,359,304,525	0.57

Lampiran 11

Perhitungan Kebijakan Utang Perusahaan (*Debt Equity Ratio*) Tahun 2014

No	Nama Penerbit Efek	Total Liabilities	Total Equity	DER
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	3,787,932,000,000	3,585,936,000,000	1.06
2	PT Alkindo Naratama Tbk.	197,392,000,000	159,423,000,000	1.24
3	PT Asahimas Flat Glass Tbk.	733,749,000,000	3,184,642,000,000	0.23
4	PT Asiaplast Industries Tbk.	48,553,666,580	224,572,991,214	0.22
5	PT Arwana Citra Mulia Tbk.	349,995,874,987	909,942,258,556	0.38
6	PT Akasha Wira International Tbk.	210,845,000,000	292,145,000,000	0.72
7	PT Astra Auto Part Tbk.	4,244,369,000,000	10,136,557,000,000	0.42
8	PT Indo Kordsa Tbk d.h Branta Mulia Tbk.	1,612,813,121,080	2,222,414,832,400	0.73
9	PT Beton Jaya Manunggal Tbk.	27,517,328,111	146,640,218,904	0.19
10	PT Budi Acid Jaya Tbk.	1,563,631,000,000	913,351,000,000	1.71
11	PT Cahaya Kalbar Tbk.	746,598,865,219	537,551,172,122	1.39
12	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	9,919,150,000,000	10,943,289,000,000	0.91
13	PT Citra Turbindo Tbk.	1,413,159,120,000	1,819,934,680,000	0.78
14	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	32,794,800,672	236,082,522,272	0.14
15	PT Darya Varia Laboratoria Tbk.	273,816,042,000	962,431,483,000	0.28
16	PT Ekadharma International Tbk.	138,149,558,606	273,199,231,964	0.51
17	PT Eratex Djaya Tbk.	285,744,500,913	490,173,327,018	0.58
18	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	1,191,196,937,000	1,035,845,653,000	1.15
19	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	9,870,264,000,000	15,039,947,000,000	0.66
20	PT Champion Pasific Indonesia Tbk.	86,443,556,430	263,451,227,145	0.33
21	PT Intan Wijaya Internasional Tbk.	10,872,710,103	137,119,907,248	0.08
22	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	22,138,584,760,000	11,585,459,080,000	1.91
23	PT Indospring Tbk.	454,347,526,616	1,828,318,551,877	0.25
24	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	51,139,608,440,000	29,960,147,680,000	1.71
25	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	4,307,622,000,000	24,577,013,000,000	0.18
26	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	1,624,597,047,920	1,925,847,285,000	0.84
27	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	10,440,441,000,000	5,289,994,000,000	1.97
28	PT Kinia Farma Tbk.	1,291,699,778,059	1,721,078,859,509	0.75
29	PT KMI Wire and Cable Tbk.	396,594,755,312	940,756,718,451	0.42
30	PT Kabelindo Murni Tbk.	357,408,981,156	290,287,873,142	1.23

31	PT Kalbe Farma Tbk.	2,607,556,689,283	9,817,475,678,446	0.27
32	PT Lion Metal Works Tbk.	156,123,759,272	443,978,957,043	0.35
33	PT Lionmesh Prima Tbk.	23,964,388,443	115,951,209,812	0.21
34	PT Mayora Indah Tbk.	6,190,553,036,545	4,100,554,992,789	1.51
35	PT Nippres Tbk.	630,960,175,000	575,894,224,000	1.10
36	PT Pan Brothers Tbk.	2,013,640,420,440	2,545,550,861,000	0.79
37	PT Pelangi Indah Canindo Tbk.	396,102,056,004	230,524,451,160	1.72
38	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk.	601,006,310,349	685,821,589,456	0.88
39	PT Pyridam Farma Tbk	76,177,686,068	96,558,938,621	0.79
40	PT Ricky Putra Globalindo Tbk.	774,439,342,861	396,313,081,245	1.95
41	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk.	1,182,771,921,472	960,122,354,744	1.23
42	PT Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk.	841,614,670,129	814,392,519,881	1.03
43	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	186,740,000,000	2,634,659,000,000	0.07
44	PT Sekar Laut Tbk.	178,206,785,017	153,368,106,620	1.16
45	PT Semen Baturaja Persero Tbk.	209,113,746,000	2,717,247,111,000	0.08
46	PT Holcim Indonesia Tbk.	8,436,760,000,000	8,758,592,000,000	0.96
47	PT Semen Gresik Tbk.	9,326,744,733,000	25,004,930,004,000	0.37
48	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	570,921,000,000	997,246,000,000	0.57
49	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	5,795,165,005,880	2,898,726,839,880	2.00
50	PT Indo Acitama Tbk.	134,510,685,000	328,836,439,000	0.41
51	PT Siantar Top Tbk.	882,610,280,834	817,593,813,061	1.08
52	PT Mandom Indonesia Tbk.	569,730,901,368	1,283,504,442,268	0.44
53	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	796,096,371,054	1,231,192,322,624	0.65
54	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk.	13,115,019,280,000	10,813,445,120,000	1.21
55	PT Trisula International Tbk.	214,390,227,222	309,510,415,383	0.69
56	PT Trias Sentosa Tbk.	1,499,792,311,890	1,761,493,183,162	0.85
57	PT Tempo Scan Pasific Tbk.	1,460,391,494,410	4,132,338,998,550	0.35
58	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk.	651,985,807,625	2,265,097,759,730	0.29
59	PT nusantara Inti Corpora Tbk.	199,073,815,553	241,653,558,598	0.82
60	PT Wismilak Inti Makmur Tbk.	478,482,577,195	854,425,098,590	0.56

Lampiran 12

Perhitungan Kebijakan Utang Perusahaan (*Debt Equity Ratio*) Tahun 2015

No	Nama Penerbit Efek	Total Liabilities	Total Equity	DER
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	5,094,072,000,000	3,966,907,000,000	1.28
2	PT Alkindo Naratama Tbk.	195,081,000,000	170,929,000,000	1.14
3	PT Asahimas Flat Glass Tbk.	880,052,000,000	3,390,223,000,000	0.26
4	PT Asiaplast Industries Tbk.	87,059,306,497	221,561,080,751	0.39
5	PT Arwana Citra Mulia Tbk.	536,050,998,398	894,728,477,056	0.60
6	PT Akasha Wira International Tbk.	324,855,000,000	328,369,000,000	0.99
7	PT Astra Auto Part Tbk.	4,195,684,000,000	10,143,426,000,000	0.41
8	PT Indo Kordsa Tbk d.h Branta Mulia Tbk.	1,502,287,101,595	2,523,571,508,895	0.60
9	PT Beton Jaya Manunggal Tbk.	34,011,648,533	149,104,596,755	0.23
10	PT Budi Acid Jaya Tbk.	2,160,702,000,000	1,105,251,000,000	1.95
11	PT Cahaya Kalbar Tbk.	845,932,695,663	639,893,514,352	1.32
12	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	12,123,488,000,000	12,561,427,000,000	0.97
13	PT Citra Turbindo Tbk.	1,334,923,595,725	1,847,304,603,945	0.72
14	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	33,187,031,327	241,296,079,044	0.14
15	PT Darya Varia Laboratoria Tbk.	402,760,903,000	973,517,334,000	0.41
16	PT Ekadharma International Tbk.	97,730,178,889	291,961,416,611	0.33
17	PT Eratex Djaya Tbk.	494,616,124,505	236,391,423,490	2.09
18	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	1,775,577,239,000	1,107,565,893,000	1.60
19	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	10,173,713,000,000	16,386,911,000,000	0.62
20	PT Champion Pasific Indonesia Tbk.	73,471,782,127	310,464,258,463	0.24
21	PT Intan Wijaya Internasional Tbk.	15,494,757,317	154,051,308,997	0.10
22	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	23,834,366,430,000	13,189,661,605,000	1.81
23	PT Indospring Tbk.	634,889,428,231	1,919,038,917,988	0.33
24	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	60,909,298,015,000	36,185,595,525,000	1.68
25	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	3,772,410,000,000	23,865,950,000,000	0.16
26	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	1,759,954,829,485	2,113,406,249,960	0.83
27	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	11,049,774,000,000	6,109,692,000,000	1.81
28	PT Kimia Farma Tbk.	1,374,127,253,841	1,862,096,822,470	0.74
29	PT KMI Wire and Cable Tbk.	524,437,909,934	1,027,361,931,042	0.51
30	PT Kabelindo Murni Tbk.	357,910,337,055	296,475,380,006	1.21

31	PT Kalbe Farma Tbk.	2,758,131,396,170	10,938,285,985,269	0.25
32	PT Lion Metal Works Tbk.	184,730,654,202	454,599,496,171	0.41
33	PT Lionmesh Prima Tbk.	21,341,373,897	112,441,377,144	0.19
34	PT Mayora Indah Tbk.	6,148,255,759,034	5,194,459,927,187	1.18
35	PT Nippres Tbk.	938,717,411,000	609,002,679,000	1.54
36	PT Pan Brothers Tbk.	3,131,250,073,900	2,977,744,583,590	1.05
37	PT Pelangi Indah Canindo Tbk.	358,697,326,131	247,090,984,313	1.45
38	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk.	811,177,918,367	720,564,133,797	1.13
39	PT Pyridam Farma Tbk	58,729,478,032	101,222,059,197	0.58
40	PT Ricky Putra Globalindo Tbk.	798,114,824,380	400,079,043,512	1.99
41	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk.	1,517,788,685,162	1,188,534,951,872	1.28
42	PT Supreme Cable Manufacturing and Com	850,791,824,756	922,352,503,822	0.92
43	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul	197,797,000,000	2,598,314,000,000	0.08
44	PT Sekar Laut Tbk.	225,066,080,248	152,044,668,111	1.48
45	PT Semen Baturaja Persero Tbk.	319,315,349,000	2,949,352,584,000	0.11
46	PT Holcim Indonesia Tbk.	8,871,708,000,000	8,449,857,000,000	1.05
47	PT Semen Gresik Tbk.	10,712,320,531,000	27,440,798,401,000	0.39
48	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	1,106,686,000,000	1,124,723,000,000	0.98
49	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	6,988,623,672,610	3,817,644,467,740	1.83
50	PT Indo Acitama Tbk.	233,993,478,000	340,079,836,000	0.69
51	PT Siantar Top Tbk.	910,758,598,913	1,008,809,438,257	0.90
52	PT Mandom Indonesia Tbk.	367,225,370,670	1,714,871,478,033	0.21
53	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	947,997,940,099	1,491,542,919,106	0.64
54	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk.	13,457,574,300,000	12,234,040,570,000	1.10
55	PT Trisula International Tbk.	245,138,356,170	329,208,076,905	0.74
56	PT Trias Sentosa Tbk.	1,400,438,809,900	1,956,920,690,054	0.72
57	PT Tempo Scan Pasific Tbk.	1,947,588,124,083	4,337,140,975,120	0.45
58	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Con	742,490,216,326	2,797,505,693,922	0.27
59	PT nusantara Inti Corpora Tbk.	217,565,067,467	242,974,314,739	0.90
60	PT Wismilak Inti Makmur Tbk.	398,991,064,485	943,708,980,906	0.42

Lampiran 13

Perhitungan Rata-rata Kebijakan Utang Perusahaan (*Debt Equity Ratio*) Tahun 2013 – 2015

No	Nama Penerbit Efek	Sub sektor	2013	2014	2015	Rata-Rata
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	Industri Barang Konsumsi	1.13	1.06	1.28	1.16
2	PT Alkindo Naratama Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	1.16	1.24	1.14	1.18
3	PT Asahimas Flat Glass Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.28	0.23	0.26	0.26
4	PT Asiaplast Industries Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.39	0.22	0.39	0.33
5	PT Arwana Citra Mulia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.48	0.38	0.60	0.49
6	PT Akasha Wira International Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0.67	0.72	0.99	0.79
7	PT Astra Auto Part Tbk.	Aneka Industri	0.32	0.42	0.41	0.38
8	PT Indo Kordsa Tbk d.h Branta Mulia Tbk.	Aneka Industri	0.47	0.73	0.60	0.60
9	PT Beton Jaya Manunggal Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.27	0.19	0.23	0.23
10	PT Budi Acid Jaya Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	1.69	1.71	1.95	1.79
11	PT Cahaya Kalbar Tbk.	Industri Barang Konsumsi	1.02	1.39	1.32	1.25
12	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.58	0.91	0.97	0.82
13	PT Citra Turbindo Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.82	0.78	0.72	0.77
14	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.15	0.14	0.14	0.14
15	PT Darya Varia Laboratoria Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0.54	0.28	0.41	0.41
16	PT Ekadharma International Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.45	0.51	0.33	0.43
17	PT Eratex Djaya Tbk.	Aneka Industri	3.37	0.58	2.09	2.02
18	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	1.03	1.15	1.60	1.26
19	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0.60	0.66	0.62	0.63
20	PT Champion Pasific Indonesia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.39	0.33	0.24	0.32
21	PT Intan Wijaya Internasional Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.08	0.08	0.10	0.09
22	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	2.20	1.91	1.81	1.97
23	PT Indospring Tbk.	Aneka Industri	0.25	0.25	0.33	0.28
24	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	1.95	1.71	1.68	1.78
25	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.16	0.18	0.16	0.16
26	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.83	0.84	0.83	0.84
27	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	2.04	1.97	1.81	1.94
28	PT Kimia Farma Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0.52	0.75	0.74	0.67
29	PT KMI Wire and Cable Tbk.	Aneka Industri	0.51	0.42	0.51	0.48
30	PT Kabelindo Murni Tbk.	Aneka Industri	1.43	1.23	1.21	1.29

No	Nama Penerbit Efek	Sub sektor	2013	2014	2015	Rata-Rata
31	PT Kalbe Farma Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0.33	0.27	0.25	0.28
32	PT Lion Metal Works Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.20	0.35	0.41	0.32
33	PT Lionmesh Prima Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.28	0.21	0.19	0.23
34	PT Mayora Indah Tbk.	Industri Barang Konsumsi	1.47	1.51	1.18	1.39
35	PT Nippres Tbk.	Aneka Industri	2.38	1.10	1.54	1.67
36	PT Pan Brothers Tbk.	Aneka Industri	1.36	0.79	1.05	1.07
37	PT Pelangi Indah Canindo Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	1.89	1.72	1.45	1.69
38	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk.	Aneka Industri	0.96	0.88	1.13	0.99
39	PT Pyridam Farma Tbk	Industri Barang Konsumsi	0.86	0.79	0.58	0.74
40	PT Ricky Putra Globalindo Tbk.	Aneka Industri	1.34	1.95	1.99	1.76
41	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk.	Industri Barang Konsumsi	1.32	1.23	1.28	1.27
42	PT Supreme Cable Manufacturing and Commerce	Aneka Industri	1.49	1.03	0.92	1.15
43	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0.12	0.07	0.08	0.09
44	PT Sekar Laut Tbk.	Industri Barang Konsumsi	1.16	1.16	1.48	1.27
45	PT Semen Baturaja Persero Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.10	0.08	0.11	0.09
46	PT Holcim Indonesia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.70	0.96	1.05	0.90
47	PT Semen Gresik Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.41	0.37	0.39	0.39
48	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.65	0.57	0.98	0.74
49	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	Aneka Industri	1.41	2.00	1.83	1.75
50	PT Indo Acitama Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.34	0.41	0.69	0.48
51	PT Siantar Top Tbk.	Industri Barang Konsumsi	1.12	1.08	0.90	1.03
52	PT Mandom Indonesia Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0.24	0.44	0.21	0.30
53	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.69	0.65	0.64	0.66
54	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	1.23	1.21	1.10	1.18
55	PT Trisula International Tbk.	Aneka Industri	0.59	0.69	0.74	0.68
56	PT Trias Sentosa Tbk.	Industri Dasar dan Kimia	0.91	0.85	0.72	0.82
57	PT Tempo Scan Pasific Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0.40	0.35	0.45	0.40
58	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Compan	Industri Barang Konsumsi	0.40	0.29	0.27	0.32
59	PT nusantara Inti Corpora Tbk.	Aneka Industri	0.90	0.82	0.90	0.87
60	PT Wisnilak Inti Makmur Tbk.	Industri Barang Konsumsi	0.57	0.56	0.42	0.52

Lampiran 14

Perhitungan Data yang digunakan dalam Analisis SPSS

No	Nama Penerbit Efek	Kebijakan utang	Ukuran Perusahaan	Profitabilitas
		DER	SIZE	ROA
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	1.16	5.07	5.39
2	PT Alkindo Naratama Tbk.	1.18	0.48	5.06
3	PT Asahimas Flat Glass Tbk.	0.26	3.52	9.75
4	PT Asiaplast Industries Tbk.	0.33	0.28	1.59
5	PT Arwana Citra Mulia Tbk.	0.49	1.44	15.57
6	PT Akasha Wira International Tbk.	0.79	0.58	12.23
7	PT Astra Auto Part Tbk.	0.38	11.56	5.76
8	PT Indo Kordsa Tbk d.h Branta Mulia Tbk	0.60	2.63	3.93
9	PT Beton Jaya Manunggal Tbk.	0.23	0.09	7.51
10	PT Budi Acid Jaya Tbk.	1.79	2.41	1.20
11	PT Cahaya Kalbar Tbk.	1.25	3.24	5.48
12	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	0.82	28.31	10.63
13	PT Citra Turbindo Tbk.	0.77	2.37	9.10
14	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	0.14	0.13	11.68
15	PT Darya Varia Laboratoria Tbk.	0.41	1.17	8.32
16	PT Ekadharna International Tbk.	0.43	0.49	11.15
17	PT Eratex Djaya Tbk.	2.02	0.63	3.89
18	PT Argha Karya Prima Industry Tbk.	1.26	1.88	1.39
19	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	0.63	28.95	10.56
20	PT Champion Pasific Indonesia Tbk.	0.32	0.69	13.40
21	PT Intan Wijaya Internasional Tbk.	0.09	0.11	8.35
22	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	1.97	14.81	0.62
23	PT Indospring Tbk.	0.28	1.74	4.13
24	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	1.78	34.73	2.79
25	PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	0.16	18.83	17.64
26	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk.	0.84	2.82	1.94
27	PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	1.94	23.63	5.86
28	PT Kimia Farma Tbk.	0.67	4.58	8.37
29	PT KMI Wire and Cable Tbk.	0.48	2.54	6.06
30	PT Kabelindo Murni Tbk.	1.29	0.97	2.10

No	Nama Penerbit Efek	Kebijakan utang	Ukuran Perusahaan	Profitabilitas
		DER	SIZE	ROA
31	PT Kalbe Farma Tbk.	0.28	17.09	16.50
32	PT Lion Metal Works Tbk.	0.32	0.37	9.45
33	PT Lionmesh Prima Tbk.	0.23	0.23	5.63
34	PT Mayora Indah Tbk.	1.39	13.67	8.64
35	PT Nippres Tbk.	1.67	0.97	3.46
36	PT Pan Brothers Tbk.	1.07	4.71	3.06
37	PT Pelangi Indah Canindo Tbk.	1.69	0.69	2.52
38	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk.	0.99	0.41	0.99
39	PT Pyridam Farma Tbk	0.74	0.21	2.34
40	PT Ricky Putra Globalindo Tbk.	1.76	0.85	0.99
41	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk.	1.27	1.85	9.16
42	PT Supreme Cable Manufacturing and Con	1.15	3.66	7.75
43	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul	0.09	2.26	14.71
44	PT Sekar Laut Tbk.	1.27	0.66	4.69
45	PT Semen Baturaja Persero Tbk.	0.09	1.28	11.19
46	PT Holcim Indonesia Tbk.	0.90	9.82	3.76
47	PT Semen Gresik Tbk.	0.39	26.15	15.69
48	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	0.74	2.23	9.01
49	PT Sri Rejeki Isman Tbk.	1.75	7.25	6.74
50	PT Indo Acitama Tbk.	0.48	0.47	2.80
51	PT Siantar Top Tbk.	1.03	2.14	8.24
52	PT Mandom Indonesia Tbk.	0.30	2.22	15.49
53	PT Surya Toto Indonesia Tbk.	0.66	2.01	13.24
54	PT Chandra Asri Petrochemical Tbk.	1.18	26.72	0.98
55	PT Trisula International Tbk.	0.68	0.76	8.04
56	PT Trias Sentosa Tbk.	0.82	2.33	0.90
57	PT Tempo Scan Pasific Tbk.	0.40	7.52	10.23
58	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Co	0.32	3.92	12.02
59	PT nusantara Inti Corpora Tbk.	0.87	0.11	0.12
60	PT Wismilak Inti Makmur Tbk.	0.52	1.70	9.65

Lampiran 15

Deskripsi Data Kebijakan Utang (DER)

Tabel IV.1.
Statistik Deskriptif Kebijakan Utang
(Variabel Y)

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Kebijakan Utang	60	.09	2.02	.8302	.55054	.303
Valid N (listwise)	60					

Sumber : Output SPSS v.21.0

1. Menentukan Jangkauan (R)

Jangkauan (R) = Data terbesar - Data terkecil

$$= 2.02 - 0.09$$

$$= 1.93$$

2. Banyaknya kelas (k)

$k = 1 + (3,3) \text{ Log } n$

$$= 1 + (3,3) \text{ Log } 60$$

$$= 6,8678 \text{ (dibulatkan menjadi 7)}$$

3. Panjang interval kelas (i)

$i = R/K$

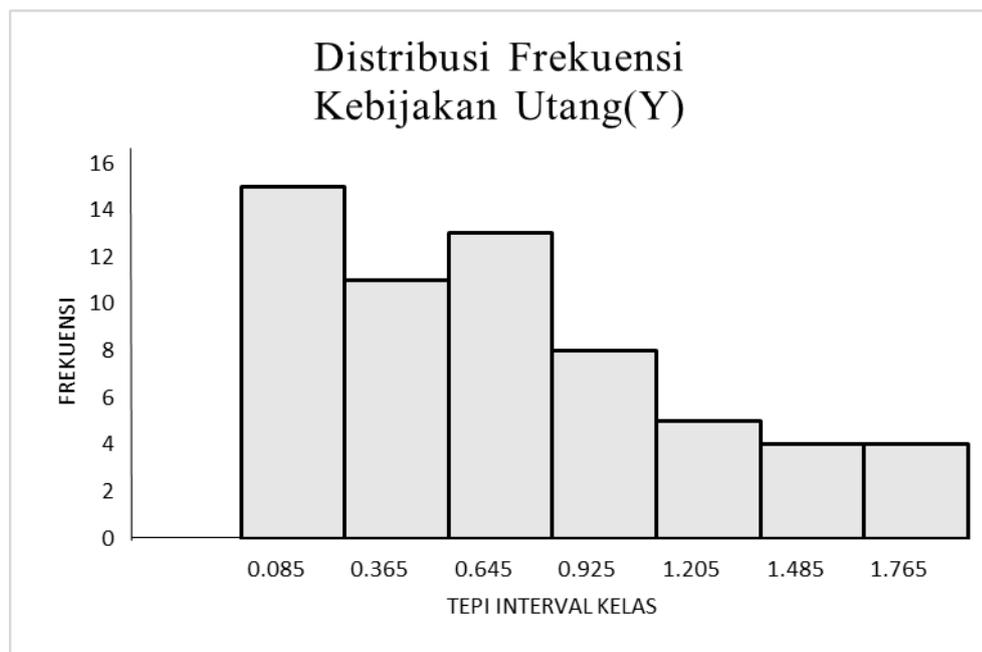
$$= 1.93/6.87$$

$$= 0.28$$

Tabel IV.2.
Distribusi Frekuensi Kebijakan Utang
(Variabel Y)

Kelas Interval	Batas		Frekuensi		
	Bawah	Atas	Absolut	Relatif	
0.09 - 0.36	0.085	0.365	15	25.00	%
0.37 - 0.64	0.365	0.645	11	18.33	%
0.65 - 0.92	0.645	0.925	13	21.67	%
0.93 - 1.20	0.925	1.205	8	13.33	%
1.21 - 1.48	1.205	1.485	5	8.33	%
1.49 - 1.76	1.485	1.765	4	6.67	%
1.77 - 2.04	1.765	2.045	4	6.67	%
Jumlah			60	100	%

Sumber : Data diolah oleh peneliti tahun 2017



Gambar IV.1.
Grafik Histogram Variabel Y (Kebijakan Utang)

Sumber : Data Penelitian diolah peneliti tahun 2017

Lampiran 16

Deskripsi Data Ukuran Perusahaan (SIZE)

Tabel IV.3.
Statistik Deskriptif Ukuran Perusahaan
(Variabel X₁)

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Ukuran Perusahaan	60	.09	34.73	5.7490	8.65306	74.875
Valid N (listwise)	60					

Sumber : Output SPSS v.21.0

1. Menentukan Jangkauan (R)

$$\begin{aligned} \text{Jangkauan } (R) &= \text{Data terbesar} - \text{Data terkecil} \\ &= 34.73 - 0.09 \\ &= 34,64 \end{aligned}$$

2. Banyaknya kelas (k)

$$\begin{aligned} k &= 1 + (3,3) \text{ Log } n \\ &= 1 + (3,3) \text{ Log } 60 \\ &= 6,8678 \end{aligned}$$

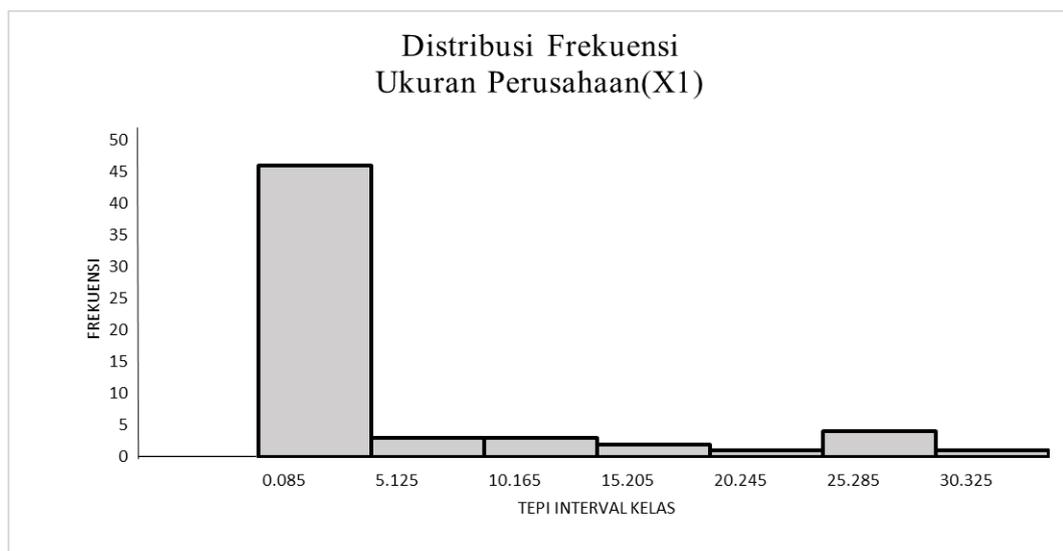
3. Panjang interval kelas (i)

$$\begin{aligned} i &= R/K \\ &= 34.64/6.87 \\ &= 5.042 \end{aligned}$$

Tabel IV.4.
Distribusi Frekuensi Ukuran Perusahaan
(Variabel X_1)
(Dalam Triliunan Rupiah)

Kelas Interval	Batas		Frekuensi		
	Bawah	Atas	Absolut	Relatif	
0.09 - 5.12	0.085	5.125	46	76.67	%
5.13 - 10.16	5.125	10.165	3	5.00	%
10.17 - 15.20	10.165	15.205	3	5.00	%
15.21 - 20.24	15.205	20.245	2	3.33	%
20.25 - 25.28	20.245	25.285	1	1.67	%
25.29 - 30.32	25.285	30.325	4	6.67	%
30.33 - 35.36	30.325	35.365	1	1.67	%
Jumlah			60	100	%

Sumber : Data diolah oleh peneliti tahun 2017



Gambar IV.2.

Grafik Histogram Variabel X_1 (Ukuran perusahaan)
(Dalam Triliunan Rupiah)

Sumber : Data Penelitian diolah peneliti tahun 2017

Lampiran 17

Deskripsi Data Profitabilitas (*Return on Assets*)

Tabel IV.5.
Statistik Deskriptif Profitabilitas
(Variabel X₂)

Descriptive Statistics						
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Profitabilitas	60	.12	17.64	7.1573	4.68242	21.925
Valid N (listwise)	60					

Sumber : Output SPSS v.21.0

1. Menentukan Jangkauan (R)

Jangkauan (R) = Data terbesar - Data terkecil

$$= 17.64 - 0.12$$

$$= 17.52$$

2. Banyaknya kelas (k)

$$k = 1 + (3,3) \text{ Log } n$$

$$= 1 + (3,3) \text{ Log } 60$$

$$= 6,8678$$

3. Panjang interval kelas (i)

$$i = R/K$$

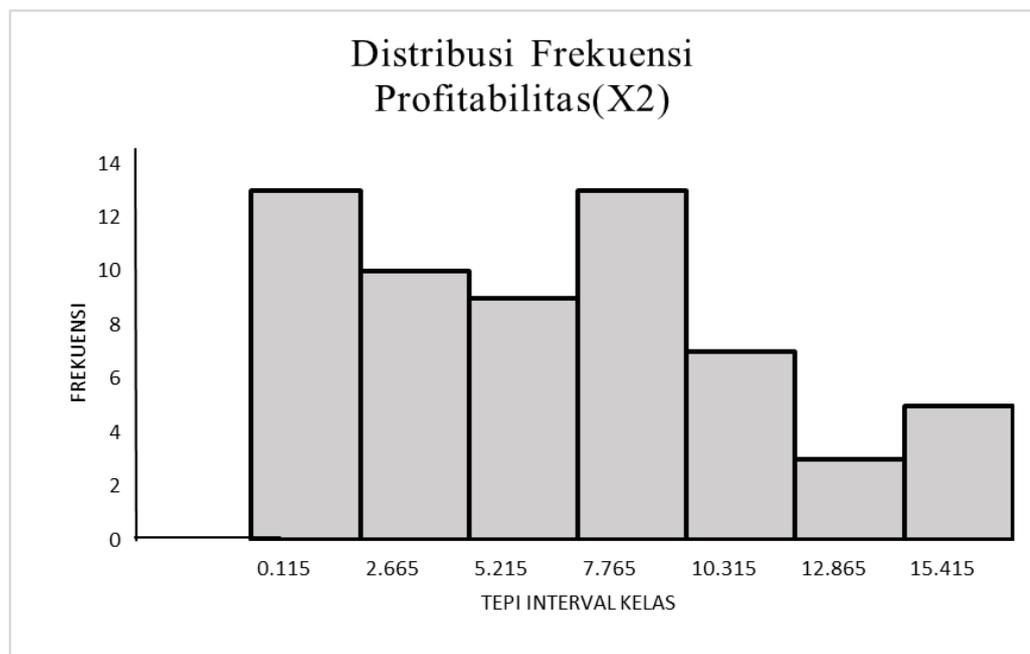
$$= 17.52/6.87$$

$$= 2.55$$

Tabel IV.6.
Distribusi Frekuensi Profitabilitas
(Variabel X_2)

Kelas Interval	Batas		Frekuensi		
	Bawah	Atas	Absolut	Relatif	
0.12 - 2.66	0.115	2.665	13	21.67	%
2.67 - 5.21	2.665	5.215	10	16.67	%
5.22 - 7.76	5.215	7.765	9	15.00	%
7.77 - 10.31	7.765	10.315	13	21.67	%
10.32 - 12.86	10.315	12.865	7	11.67	%
12.87 - 15.41	12.865	15.415	3	5.00	%
15.42 - 17.96	15.415	17.965	5	8.33	%
Jumlah			60	100	%

Sumber : Data diolah oleh peneliti tahun 2017



Gambar IV.3.
Grafik Histogram Variabel X_2 (Profitabilitas)

Sumber : Data Penelitian diolah peneliti tahun 2017

Lampiran 18

Pengujian Persyaratan Analisis (Uji Normalitas)

Tabel.IV.7.

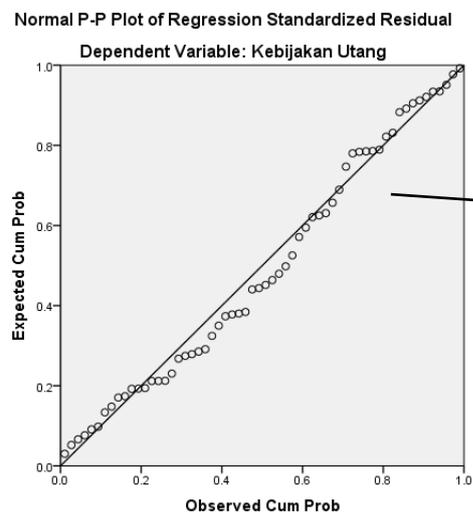
Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.42437310
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.084
	Negative	-.067
Kolmogorov-Smirnov Z		.654
Asymp. Sig. (2-tailed)		.786

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Output SPSS v.21.0



Titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Jadi, data berdistribusi normal

Gambar IV.4.

Normal Probably Plot

Sumber : Output SPSS v.21.0

Lampiran 19

Pengujian Linieritas Dengan SPSS

Tabel.IV.8.
Output Means antara X_1 dan Y

ANOVA Table

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
		(Combined)	16.568	56	.296	.675	.771
Kebijakan	Between	Linearity	.595	1	.595	1.358	.328
Utang *	Groups	Deviation from	15.973	55	.290	.663	.778
Ukuran		Linearity					
Perusahaan	Within Groups		1.315	3	.438		
	Total		17.883	59			

Sumber : Output SPSS v.21.0

Angka Signifikansi dari Deviation from Linierity > 0,05 Jadi, terdapat hubungan yang linier

Tabel.IV.9.
Output Means antara X_2 dan Y

ANOVA Table

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
		(Combined)	17.586	58	.303	1.023	.673
Kebijakan	Between	Linearity	6.021	1	6.021	20.310	.139
Utang *	Groups	Deviation from	11.565	57	.203	.684	.768
Profitabilitas		Linearity					
	Within Groups		.296	1	.296		
	Total		17.883	59			

Sumber : Output SPSS v.21.0

Lampiran 20

Pengujian Linieritas Dengan Ms. Excel

Tabel.IV.10.

Uji Linieritas dengan Ms. Excel

Uji Linieritas
Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang

n	X ₁	X ₂	Y	\hat{Y}	Y - \hat{Y}	(Y - \hat{Y}) ²	χ_{1Y}	χ_{2Y}
1	0.09	7.51	0.23	0.71	-0.48	0.23	3.40	-0.21
2	0.11	0.12	0.87	1.24	-0.37	0.14	-0.25	-0.31
3	0.11	8.35	0.09	0.65	-0.57	0.32	4.19	-0.89
4	0.13	11.68	0.14	0.41	-0.27	0.07	3.87	-3.12
5	0.21	2.34	0.74	1.09	-0.34	0.12	0.47	0.41
6	0.23	5.63	0.23	0.85	-0.62	0.39	3.33	0.92
7	0.28	1.59	0.33	1.14	-0.81	0.65	2.71	2.76
8	0.37	9.45	0.32	0.58	-0.26	0.07	2.75	-1.17
9	0.41	0.99	0.99	1.19	-0.20	0.04	-0.84	-0.97
10	0.47	2.80	0.48	1.06	-0.58	0.33	1.86	1.53
11	0.48	5.06	1.18	0.89	0.28	0.08	-1.84	-0.73
12	0.49	11.15	0.43	0.46	-0.03	0.00	2.11	-1.60
13	0.58	12.23	0.79	0.38	0.41	0.17	0.19	-0.19
14	0.63	3.89	2.02	0.98	1.03	1.07	-6.08	-3.88
15	0.66	4.69	1.27	0.92	0.34	0.12	-2.23	-1.08
16	0.69	13.40	0.32	0.30	0.02	0.00	2.58	-3.19
17	0.69	2.52	1.69	1.08	0.60	0.37	-4.33	-3.98
18	0.76	8.04	0.68	0.69	-0.01	0.00	0.77	-0.14
19	0.85	0.99	1.76	1.19	0.57	0.32	-4.57	-5.75
20	0.97	3.46	1.67	1.02	0.66	0.43	-4.03	-3.12
21	0.97	2.10	1.29	1.12	0.17	0.03	-2.19	-2.32
22	1.17	8.32	0.41	0.67	-0.26	0.07	1.91	-0.49
23	1.28	11.19	0.09	0.47	-0.37	0.14	3.28	-2.96
24	1.44	15.57	0.49	0.15	0.33	0.11	1.48	-2.88
25	1.70	9.65	0.52	0.58	-0.07	0.00	1.26	-0.78
26	1.74	4.13	0.28	0.98	-0.71	0.50	2.21	1.67
27	1.85	9.16	1.27	0.62	0.65	0.42	-1.73	0.89
28	1.88	1.39	1.26	1.18	0.08	0.01	-1.66	-2.48
29	2.01	13.24	0.66	0.33	0.32	0.11	0.65	-1.06
30	2.14	8.24	1.03	0.69	0.34	0.12	-0.74	0.22

n	X ₁	X ₂	Y	\hat{Y}	Y - \hat{Y}	(Y - \hat{Y}) ²	χ_{1Y}	χ_{2Y}
31	2.22	15.49	0.30	0.17	0.13	0.02	1.87	-4.42
32	2.23	9.01	0.74	0.64	0.10	0.01	0.33	-0.17
33	2.26	14.71	0.09	0.23	-0.14	0.02	2.58	-5.58
34	2.33	0.90	0.82	1.23	-0.40	0.16	0.02	0.03
35	2.37	9.10	0.77	0.64	0.14	0.02	0.20	-0.11
36	2.41	1.20	1.79	1.21	0.58	0.34	-3.19	-5.70
37	2.54	6.06	0.48	0.86	-0.38	0.14	1.12	0.38
38	2.63	3.93	0.60	1.01	-0.42	0.17	0.73	0.75
39	2.82	1.94	0.84	1.16	-0.32	0.10	-0.02	-0.04
40	3.24	5.48	1.25	0.91	0.33	0.11	-1.04	-0.70
41	3.52	9.75	0.26	0.61	-0.35	0.12	1.28	-1.49
42	3.66	7.75	1.15	0.76	0.39	0.15	-0.67	0.19
43	3.92	12.02	0.32	0.45	-0.14	0.02	0.94	-2.50
44	4.58	8.37	0.67	0.73	-0.06	0.00	0.19	-0.19
45	4.71	3.06	1.07	1.11	-0.04	0.00	-0.25	-0.98
46	5.07	5.39	1.16	0.95	0.21	0.04	-0.22	-0.58
47	7.25	6.74	1.75	0.89	0.86	0.74	1.38	-0.38
48	7.52	10.23	0.40	0.64	-0.24	0.06	-0.76	-1.32
49	9.82	3.76	0.90	1.15	-0.24	0.06	0.30	-0.25
50	11.56	5.76	0.38	1.03	-0.65	0.42	-2.59	0.62
51	13.67	8.64	1.39	0.86	0.52	0.28	4.41	0.82
52	14.81	0.62	1.97	1.46	0.51	0.27	10.36	-7.48
53	17.09	16.50	0.28	0.35	-0.07	0.00	-6.20	-5.11
54	18.83	17.64	0.16	0.30	-0.14	0.02	-8.71	-6.98
55	23.63	5.86	1.94	1.23	0.71	0.50	19.84	-1.44
56	26.15	15.69	0.39	0.57	-0.17	0.03	-8.93	-3.74
57	26.72	0.98	1.18	1.63	-0.45	0.21	7.37	-2.17
58	28.31	10.63	0.82	0.97	-0.15	0.02	-0.28	-0.04
59	28.95	10.56	0.63	0.98	-0.36	0.13	-4.71	-0.69
60	34.73	2.79	1.78	1.64	0.14	0.02	27.59	-4.16
Rata-rata	5.75	7.16	0.83		Jumlah	10.60	51.45	-88.29

Jkreg =	7.23134				
				F hitung	0.024
Jkres =	10.60			F tabel	2.190

F_{hitung}	F_{tabel}	Kriteria	Kesimpulan
0,079	2,190	H_0 diterima	Regresi Linier

Sumber : Pengolahan Data Ms. Excel

Lampiran 21

Pengujian Asumsi Klasik (Uji Multikolinieritas)

Tabel.IV.11.

Uji Asumsi Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 Ukuran Perusahaan	.982	1.018
Profitabilitas	.982	1.018

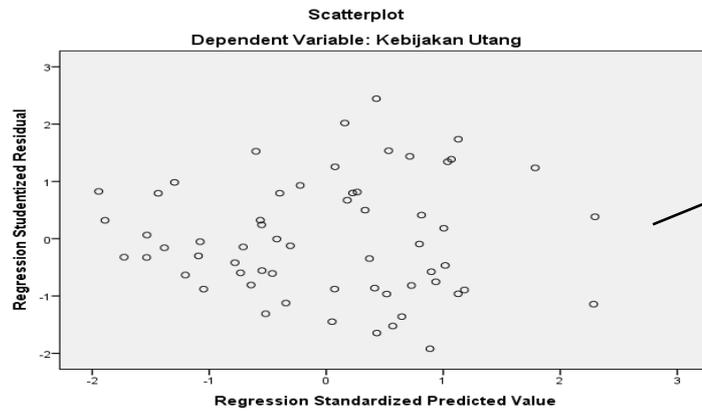
Sumber : Output SPSS v.21.0

Tolerance > 0,1
Jadi tidak terjadi gejala
multikolinieritas

VIF < 10
Jadi tidak terjadi gejala
multikolinieritas

Lampiran 22

Pengujian Asumsi Klasik (Uji Heteroskedastisitas)



Scatter plot tidak memperlihatkan sebuah pola tertentu dan menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari persoalan heteroskedastisitas.

Gambar IV.5.

Scatter Plot

Uji Asumsi Heteroskedastisitas

Sumber : Output SPSS v.21.0

Lampiran 23

Pengujian Asumsi Klasik (Uji Autokorelasi)

Tabel.IV.13.

Uji Asumsi Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.637 ^a	.406	.385	.43175	2.167

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Kebijakan Utang

Sumber : Output SPSS v.21.0

1,6518 < 2,167 < 2,3482.
Model regresi terbebas dari permasalahan autokorelasi

Apabila jumlah variabel independen (k) = 2, jumlah sampel penelitian (n) =60, tingkat signifikansi (α) = 5% (0,05), maka dari tabel *Durbin-Watson* diperoleh nilai $dL = 1,5144$ dan $dU = 1,6518$ sedangkan nilai $4-dU = 2,3482$.

Lampiran 24

Persamaan Regresi Berganda

Tabel.IV.14.

Persamaan Regresi Linear Berganda X_1 dan X_2 terhadap Y

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.251	.106		11.843	.000
1 Ukuran Perusahaan	.017	.007	.265	2.575	.013
Profitabilitas	-.072	.012	-.616	-5.978	.000

a. Dependent Variable: Kebijakan Utang

Sumber : Output SPSS v.21.0

Berdasarkan hasil analisis regresi yang ditampilkan dalam tabel IV.11, maka diperoleh model persamaan regresi sebagai berikut :

$$\hat{Y} = 1,251 + 0,017X_1 - 0,072X_2$$

Keterangan :

\hat{Y} = Kebijakan Utang

X_1 = Ukuran Perusahaan

X_2 = Profitabilitas

Lampiran 25

Uji Koefisien Korelasi Ganda dan Koefisien Determinasi

Tabel.IV.15.

Uji Koefisiensi Korelasi Ganda

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.637 ^a	.406	.385	.43175	2.167

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Kebijakan Utang

Sumber : Output SPSS v.21.0

R sebesar 0,637 menunjukkan adanya hubungan yang tergolong kuat antara variabel ukuran perusahaan (X_1) dan profitabilitas (X_2) terhadap variabel kebijakan utang (Y).

Tabel.IV.18.

Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.637 ^a	.406	.385	.43175	2.167

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Kebijakan Utang

Sumber : Output SPSS v.21.0

R Square (R^2) sebesar 0,406 menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan utang pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebesar 0,406 atau 40,6%.

Lampiran 26

Uji Regresi Simultan

Tabel.IV.16.
Uji Koefisiensi Regresi Simultan (Uji F)

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	7.257	2	3.629	19.466	.000 ^b
Residual	10.625	57	.186		
Total	17.883	59			

a. Dependent Variable: Kebijakan Utang

b. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

Sumber : Output SPSS v.21.0

$F_{hitung} > F_{tabel}$ (19,466 > 3,160)
 maka H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan terdapat pengaruh antara variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas secara bersama-sama terhadap kebijakan utang

Angka signifikansi
 (0,000 < 0,05)
 menunjukkan
 pengaruh yang
 signifikan

Pada penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi (α) = 5% (0,05). F_{tabel} dapat diketahui pada tabel statistik, di mana $df_1 = 2$ (jumlah variabel-1 atau 3-1=2) dan $df_2 = 57$ (n-k-1 atau 60-2-1=57) sehingga diperoleh F_{tabel} sebesar 3,160.

Lampiran 27

Uji Regresi Parsial

Tabel.IV.17.

Uji Koefisiensi Regresi Parsial (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.251	.106		11.843	.000
1 Ukuran Perusahaan	.017	.007	.265	2.575	.013
Profitabilitas	-.072	.012	-.616	-5.978	.000

a. Dependent Variable: Kebijakan Utang

Sumber : Output SPSS v.21.0

Nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $2,575 > 2,002$, maka H_0 ditolak.

Nilai $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $-5,978 < -2,002$, maka H_0 ditolak.

Signifikansi ($0,013 < 0,05$) sehingga menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Signifikansi ($0,000 < 0,05$) sehingga menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Untuk mengetahui t_{tabel} dalam penelitian ini dengan menggunakan tabel statistik dengan signifikansi $0,05/2 = 0,025$ (uji 2 sisi). Derajat kebebasan (df) = n-k-1 atau $60-2-1=57$ (n adalah jumlah sampel dan k adalah jumlah variabel independen). Berdasarkan tabel statistik, diperoleh t_{tabel} sebesar 2,002.

Lampiran 28

Contoh Laporan Keuangan Perusahaan

The original consolidated financial statements included herein are in Indonesian language.

**PT CHAROEN POKPHAND INDONESIA TBK
DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN
Tanggal 31 Desember 2014
(Disajikan dalam Jutaan Rupiah,
Kecuali Dinyatakan Lain)**

**PT CHAROEN POKPHAND INDONESIA TBK
AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF
FINANCIAL POSITION
As of December 31, 2014
(Expressed in Millions of Rupiah,
Unless Otherwise Stated)**

	31 Desember 2014/ December 31, 2014	Catatan/ Notes	31 Desember 2013/ December 31, 2013	
ASET				ASSETS
ASET LANCAR				CURRENT ASSETS
Kas dan setara kas	884.831	2c,2d,4	1.148.852	Cash and cash equivalents
Piutang Usaha		5		Accounts receivable
Pihak ketiga - neto	3.021.952		2.435.567	Trade
Pihak berelasi	137.334	2d	67.602	Third parties - net
Lain-lain - pihak ketiga	362.523		113.781	Related parties
Persediaan - neto	4.333.238	2f,6	4.044.737	Others - third parties
Ayam pembibit turunan - neto	1.077.653	2g,7	787.843	Inventories - net
Uang muka	126.709		166.744	Breeding flocks - net
Pajak dibayar di muka	2.687	2q,10	1.210	Advances
Pembayaran di muka	38.977	2h	23.382	Prepaid taxes
Bagian lancar sewa jangka panjang dibayar di muka	23.366	2k	37.182	Prepaid expenses
				Current portion of long-term prepaid rents
Total Aset Lancar	10.009.670		8.824.900	Total Current Assets
ASET TIDAK LANCAR				NON-CURRENT ASSETS
Uang muka pembelian aset tetap	780.780		173.728	Advance for purchase of property, plant and equipment
Piutang pihak berelasi non-usaha	14.947	2d,31	27.920	Due from related parties
Aset pajak tangguhan	375.061	2q,28	80.396	Deferred tax assets
Investasi saham	219	8	-	Investment in shares of stock
		2j,2k		Property, plant and equipment - net
Aset tetap - neto	9.058.302	2i,9	6.389.545	Claims for tax refund
Tagihan pajak penghasilan	492.509	2q,10,28	175.788	Long-term prepaid rents - net of current portion
Sewa jangka panjang dibayar di muka - setelah dikurangi bagian lancar	52.655	2k	723	Other non-current assets
Aset tidak lancar lainnya	78.296		49.197	
Total Aset Tidak Lancar	10.852.769		6.897.297	Total Non-current Assets
TOTAL ASET	20.862.439		15.722.197	TOTAL ASSETS

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan.

The accompanying notes to the consolidated financial statements form an integral part of these consolidated financial statements taken as a whole.

The original consolidated financial statements included herein are in Indonesian language.

**PT CHAROEN POKPHAND INDONESIA TBK
DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN (lanjutan)
Tanggal 31 Desember 2014
(Disajikan dalam Jutaan Rupiah,
Kecuali Dinyatakan Lain)**

**PT CHAROEN POKPHAND INDONESIA TBK
AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF
FINANCIAL POSITION (continued)
As of December 31, 2014
(Expressed in Millions of Rupiah,
Unless Otherwise Stated)**

	31 Desember 2014/ December 31, 2014	Catatan/ Notes	31 Desember 2013/ December 31, 2013	
LIABILITAS DAN EKUITAS				LIABILITIES AND EQUITY
LIABILITAS				LIABILITIES
LIABILITAS JANGKA PENDEK				CURRENT LIABILITIES
Utang bank jangka pendek	1.487.338	11	121.890	Short-term bank loans
Utang				Accounts payable
Usaha		12		Trade
Pihak ketiga	1.491.270		1.313.284	Third parties
Pihak berelasi	99.838	2d	125.334	Related parties
Lain-lain - pihak ketiga	498.971	13	304.738	Others - third parties
Uang muka pelanggan	19.676		7.156	Customer advances
Utang pajak	385.426	2g,28	343.053	Taxes payable
Liabilitas imbalan kerja karyawan jangka pendek	2.035	2n	1.836	Short-term employee benefit liabilities
Beban akrual	115.936	14	109.757	Accrued expenses
Bagian utang jangka panjang jatuh tempo dalam waktu satu tahun				Current portion of long-term debts
Utang bank	386.752	2i,15	-	Bank loan
Total Liabilitas Jangka Pendek	4.467.240		2.327.048	Total Current Liabilities
LIABILITAS JANGKA PANJANG				NON-CURRENT LIABILITIES
Utang pihak berelasi non-usaha	268.858	2d	252.660	Due to related parties
Liabilitas pajak tangguhan	2.862	2g,28	11.724	Deferred tax liabilities
Utang bank jangka panjang - setelah dikurangi bagian jatuh tempo dalam waktu satu tahun	4.722.759	2i,15	2.768.197	Long-term bank loan - net of current portion
Liabilitas imbalan kerja jangka panjang	457.431	2d,2n,29	411.668	Long-term employee benefit liabilities
Total Liabilitas Jangka Panjang	5.451.910		3.444.249	Total Non-current Liabilities
TOTAL LIABILITAS	9.919.150		5.771.297	TOTAL LIABILITIES

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan.

The accompanying notes to the consolidated financial statements form an integral part of these consolidated financial statements taken as a whole.

The original consolidated financial statements included herein are in Indonesian language.

**PT CHAROEN POKPHAND INDONESIA TBK
DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN (lanjutan)
Tanggal 31 Desember 2014
(Disajikan dalam Jutaan Rupiah,
Kecuali Dinyatakan Lain)**

**PT CHAROEN POKPHAND INDONESIA TBK
AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF
FINANCIAL POSITION (continued)
As of December 31, 2014
(Expressed in Millions of Rupiah,
Unless Otherwise Stated)**

	31 Desember 2014/ December 31, 2014	Catatan/ Notes	31 Desember 2013/ December 31, 2013	
EKUITAS				EQUITY
EKUITAS YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA PEMILIK ENTITAS INDUK				EQUITY ATTRIBUTABLE TO OWNERS OF THE PARENT COMPANY
Modal saham - nilai nominal Rp10 per saham (Rupiah penuh)				Share capital - Rp10 par value per share (full amount)
Modal dasar - 40.000.000.000 saham				Authorized - 40,000,000,000 shares
Modal ditempatkan dan disetor penuh - 16.398.000.000 saham	163.980	1b,17	163.980	Issued and fully paid - 16,398,000,000 shares
Tambahan modal disetor	121.175	2d,18	121.175	Additional paid-in capital
Saldo laba		19		Retained earnings
Telah ditentukan penggunaannya	33.000		33.000	Appropriated
Belum ditentukan penggunaannya	10.607.548		9.615.061	Unappropriated
Total	10.925.703		9.933.216	Total
KEPENTINGAN NON-PENGENDALI	17.586	2b,16	17.684	NON-CONTROLLING INTERESTS
TOTAL EKUITAS	10.943.289		9.950.900	TOTAL EQUITY
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS	20.862.439		15.722.197	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan.

The accompanying notes to the consolidated financial statements form an integral part of these consolidated financial statements taken as a whole.

The original consolidated financial statements included herein are in Indonesian language.

**PT CHAROEN POKPHAND INDONESIA TBK
DAN ENTITAS ANAKNYA
LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF
KONSOLIDASIAN
Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal
31 Desember 2014
(Disajikan dalam Jutaan Rupiah,
Kecuali Laba per Saham Dasar)**

**PT CHAROEN POKPHAND INDONESIA TBK
AND ITS SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF
COMPREHENSIVE INCOME
For the Year ended December 31, 2014
(Expressed in Millions of Rupiah,
Except Basic Earnings per Share)**

	Tahun yang Berakhir pada tanggal 31 Desember/ Year ended December 31			
	2014	Catatan/ Notes	2013	
PENJUALAN NETO	29.150.275	2d,20	25.662.992	NET SALES
BEBAN POKOK PENJUALAN	(25.016.020)	2d,21	(20.513.184)	COST OF GOODS SOLD
LABA BRUTO	4.134.255		5.149.808	GROSS PROFIT
Beban penjualan	(545.889)	22	(379.734)	Selling expenses
Beban umum dan administrasi	(980.589)	2d,23,32b	(866.141)	General and administrative expenses
Pendapatan operasi lain	105.672	24	162.561	Other operating income
Beban operasi lain	(365.701)	25	(488.197)	Other operating expenses
LABA USAHA	2.367.748		3.578.297	INCOME FROM OPERATIONS
Pendapatan keuangan	23.371	26	21.365	Finance income
Biaya keuangan	(284.227)	27	(148.329)	Finance costs
LABA SEBELUM PAJAK PENGHASILAN	2.106.892		3.451.333	INCOME BEFORE INCOME TAX
Beban pajak penghasilan - neto	(360.248)	2g,28	(922.643)	Income tax expense - net
LABA TAHUN BERJALAN	1.746.644		2.528.690	INCOME FOR THE YEAR
Pendapatan komprehensif lainnya	-		-	Other comprehensive income
TOTAL LABA RUGI KOMPREHENSIF	1.746.644		2.528.690	TOTAL COMPREHENSIVE INCOME
Laba rugi tahun berjalan/total laba rugi komprehensif yang dapat diatribusikan kepada:				Income for the year/ total comprehensive income attributable to:
Pemilik entitas induk	1.746.795		2.530.909	Owners of the parent
Keperlingan non-pengendali	(151)	2b,16	(2.219)	Non-controlling interests
Total	1.746.644		2.528.690	Total
LABA PER SAHAM YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA PEMILIK ENTITAS INDUK	107	2r,30	154	EARNINGS PER SHARE ATTRIBUTABLE TO OWNERS OF THE PARENT

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan.

The accompanying notes to the consolidated financial statements form an integral part of these consolidated financial statements taken as a whole.

Lampiran 29

Contoh Tanggal Publikasi Laporan Keuangan



[Karir](#) | [Sangkalan](#) | [Peta Situs](#) | [Tautan](#) | [Glosarium](#) | [FAQ](#) | [Hubungi Kami](#) | English

Quote Search

Search

Toll Free : 0800 100 9000

Beranda / Perusahaan Tercatat / Laporan Keuangan dan Tahunan

- Tentang BEI
- Perusahaan Tercatat
- Aktivitas Pencatatan
- Profil Perusahaan Tercatat
- Pencatatan Saham
- Laporan Keuangan & Tahunan
- Pengumuman Emiten
- Riset Ekuitas Pefindo
- Kalender Perusahaan Tercatat
- XBRL
- IDX ISO20022
- Anggota Bursa & Partisipan
- Informasi Pasar
- Berita & Pengumuman
- Peraturan
- Publikasi
- Produk & Layanan
- Informasi
- Unduh Data

Laporan Keuangan & Tahunan

Tipe Laporan Keuangan Laporan Keuangan Laporan Tahunan

Jenis Efek Saham Obligasi

Kode>Nama Perusahaan*

Tahun

Periode

CARI

* Masukkan kode/nama perusahaan;
* Kode/nama perusahaan dapat dimasukkan lebih dari satu dengan memberikan tanda titik koma (;) dan tanpa spasi diantara masing-masing kode;
* Biarkan kosong untuk pencarian laporan keuangan/tahunan yang disampaikan oleh seluruh perusahaan tercatat atau penerbit obligasi.

Selasa, 31 Maret 2015, 11:56:20

Kode Perusahaan	SMSM
Nama Perusahaan	Selamat Sempurna Tbk
Tahun	2014
Periode	Audit
Lampiran	- SMSM_LKT_Des_2014.pdf (0 kb)

Lampiran 30

Tabel Distribusi F

Titik Persentase Distribusi F untuk Probabilita = 0,05															
df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
46	4.05	3.20	2.81	2.57	2.42	2.30	2.22	2.15	2.09	2.04	2.00	1.97	1.94	1.91	1.89
47	4.05	3.20	2.80	2.57	2.41	2.30	2.21	2.14	2.09	2.04	2.00	1.96	1.93	1.91	1.88
48	4.04	3.19	2.80	2.57	2.41	2.29	2.21	2.14	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
49	4.04	3.19	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
50	4.03	3.18	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.07	2.03	1.99	1.95	1.92	1.89	1.87
51	4.03	3.18	2.79	2.55	2.40	2.28	2.20	2.13	2.07	2.02	1.98	1.95	1.92	1.89	1.87
52	4.03	3.18	2.78	2.55	2.39	2.28	2.19	2.12	2.07	2.02	1.98	1.94	1.91	1.89	1.86
53	4.02	3.17	2.78	2.55	2.39	2.28	2.19	2.12	2.06	2.01	1.97	1.94	1.91	1.88	1.86
54	4.02	3.17	2.78	2.54	2.39	2.27	2.18	2.12	2.06	2.01	1.97	1.94	1.91	1.88	1.86
55	4.02	3.16	2.77	2.54	2.38	2.27	2.18	2.11	2.06	2.01	1.97	1.93	1.90	1.88	1.85
56	4.01	3.16	2.77	2.54	2.38	2.27	2.18	2.11	2.05	2.00	1.96	1.93	1.90	1.87	1.85
57	4.01	3.16	2.77	2.53	2.38	2.26	2.18	2.11	2.05	2.00	1.96	1.93	1.90	1.87	1.85
58	4.01	3.16	2.76	2.53	2.37	2.26	2.17	2.10	2.05	2.00	1.96	1.92	1.89	1.87	1.84
59	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.26	2.17	2.10	2.04	2.00	1.96	1.92	1.89	1.86	1.84
60	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.25	2.17	2.10	2.04	1.99	1.95	1.92	1.89	1.86	1.84
61	4.00	3.15	2.76	2.52	2.37	2.25	2.16	2.09	2.04	1.99	1.95	1.91	1.88	1.86	1.83
62	4.00	3.15	2.75	2.52	2.36	2.25	2.16	2.09	2.03	1.99	1.95	1.91	1.88	1.85	1.83
63	3.99	3.14	2.75	2.52	2.36	2.25	2.16	2.09	2.03	1.98	1.94	1.91	1.88	1.85	1.83
64	3.99	3.14	2.75	2.52	2.36	2.24	2.16	2.09	2.03	1.98	1.94	1.91	1.88	1.85	1.83
65	3.99	3.14	2.75	2.51	2.36	2.24	2.15	2.08	2.03	1.98	1.94	1.90	1.87	1.85	1.82
66	3.99	3.14	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.03	1.98	1.94	1.90	1.87	1.84	1.82
67	3.98	3.13	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.02	1.98	1.93	1.90	1.87	1.84	1.82
68	3.98	3.13	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.02	1.97	1.93	1.90	1.87	1.84	1.82
69	3.98	3.13	2.74	2.50	2.35	2.23	2.15	2.08	2.02	1.97	1.93	1.90	1.86	1.84	1.81
70	3.98	3.13	2.74	2.50	2.35	2.23	2.14	2.07	2.02	1.97	1.93	1.89	1.86	1.84	1.81
71	3.98	3.13	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.97	1.93	1.89	1.86	1.83	1.81
72	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.86	1.83	1.81
73	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.86	1.83	1.81
74	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.22	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.85	1.83	1.80
75	3.97	3.12	2.73	2.49	2.34	2.22	2.13	2.06	2.01	1.96	1.92	1.88	1.85	1.83	1.80
76	3.97	3.12	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.01	1.96	1.92	1.88	1.85	1.82	1.80
77	3.97	3.12	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.00	1.96	1.92	1.88	1.85	1.82	1.80
78	3.96	3.11	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.00	1.95	1.91	1.88	1.85	1.82	1.80
79	3.96	3.11	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.00	1.95	1.91	1.88	1.85	1.82	1.79
80	3.96	3.11	2.72	2.49	2.33	2.21	2.13	2.06	2.00	1.95	1.91	1.88	1.84	1.82	1.79

Lampiran 31

Tabel Distribusi t

Titik Persentase Distribusi t (df = 41 – 80)

df \ Pr	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005	0.001
	0.50	0.20	0.10	0.050	0.02	0.010	0.002
41	0.68052	1.30254	1.68288	2.01954	2.42080	2.70118	3.30127
42	0.68038	1.30204	1.68195	2.01808	2.41847	2.69807	3.29595
43	0.68024	1.30155	1.68107	2.01669	2.41625	2.69510	3.29089
44	0.68011	1.30109	1.68023	2.01537	2.41413	2.69228	3.28607
45	0.67998	1.30065	1.67943	2.01410	2.41212	2.68959	3.28148
46	0.67986	1.30023	1.67866	2.01290	2.41019	2.68701	3.27710
47	0.67975	1.29982	1.67793	2.01174	2.40835	2.68456	3.27291
48	0.67964	1.29944	1.67722	2.01063	2.40658	2.68220	3.26891
49	0.67953	1.29907	1.67655	2.00958	2.40489	2.67995	3.26508
50	0.67943	1.29871	1.67591	2.00856	2.40327	2.67779	3.26141
51	0.67933	1.29837	1.67528	2.00758	2.40172	2.67572	3.25789
52	0.67924	1.29805	1.67469	2.00665	2.40022	2.67373	3.25451
53	0.67915	1.29773	1.67412	2.00575	2.39879	2.67182	3.25127
54	0.67906	1.29743	1.67356	2.00488	2.39741	2.66998	3.24815
55	0.67898	1.29713	1.67303	2.00404	2.39608	2.66822	3.24515
56	0.67890	1.29685	1.67252	2.00324	2.39480	2.66651	3.24226
57	0.67882	1.29658	1.67203	2.00247	2.39357	2.66487	3.23948
58	0.67874	1.29632	1.67155	2.00172	2.39238	2.66329	3.23680
59	0.67867	1.29607	1.67109	2.00100	2.39123	2.66176	3.23421
60	0.67860	1.29582	1.67065	2.00030	2.39012	2.66028	3.23171
61	0.67853	1.29558	1.67022	1.99962	2.38905	2.65886	3.22930
62	0.67847	1.29536	1.66980	1.99897	2.38801	2.65748	3.22696
63	0.67840	1.29513	1.66940	1.99834	2.38701	2.65615	3.22471
64	0.67834	1.29492	1.66901	1.99773	2.38604	2.65485	3.22253
65	0.67828	1.29471	1.66864	1.99714	2.38510	2.65360	3.22041
66	0.67823	1.29451	1.66827	1.99656	2.38419	2.65239	3.21837
67	0.67817	1.29432	1.66792	1.99601	2.38330	2.65122	3.21639
68	0.67811	1.29413	1.66757	1.99547	2.38245	2.65008	3.21446
69	0.67806	1.29394	1.66724	1.99495	2.38161	2.64898	3.21260
70	0.67801	1.29376	1.66691	1.99444	2.38081	2.64790	3.21079
71	0.67796	1.29359	1.66660	1.99394	2.38002	2.64686	3.20903
72	0.67791	1.29342	1.66629	1.99346	2.37926	2.64585	3.20733
73	0.67787	1.29326	1.66600	1.99300	2.37852	2.64487	3.20567
74	0.67782	1.29310	1.66571	1.99254	2.37780	2.64391	3.20406
75	0.67778	1.29294	1.66543	1.99210	2.37710	2.64298	3.20249
76	0.67773	1.29279	1.66515	1.99167	2.37642	2.64208	3.20096
77	0.67769	1.29264	1.66488	1.99125	2.37576	2.64120	3.19948
78	0.67765	1.29250	1.66462	1.99085	2.37511	2.64034	3.19804
79	0.67761	1.29236	1.66437	1.99045	2.37448	2.63950	3.19663

Lampiran 32

Tabel Durbin Watson

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU								
6	0.6102	1.4002								
7	0.6996	1.3564	0.4672	1.8964						
8	0.7629	1.3324	0.5591	1.7771	0.3674	2.2866				
9	0.8243	1.3199	0.6291	1.6993	0.4548	2.1282	0.2957	2.5881		
10	0.8791	1.3197	0.6972	1.6413	0.5253	2.0163	0.3760	2.4137	0.2427	2.8217
11	0.9273	1.3241	0.7580	1.6044	0.5948	1.9280	0.4441	2.2833	0.3155	2.6446
12	0.9708	1.3314	0.8122	1.5794	0.6577	1.8640	0.5120	2.1766	0.3796	2.5061
13	1.0097	1.3404	0.8612	1.5621	0.7147	1.8159	0.5745	2.0943	0.4445	2.3897
14	1.0450	1.3503	0.9054	1.5507	0.7667	1.7788	0.6321	2.0296	0.5052	2.2959
15	1.0770	1.3605	0.9455	1.5432	0.8140	1.7501	0.6852	1.9774	0.5620	2.2198
16	1.1062	1.3709	0.9820	1.5386	0.8572	1.7277	0.7340	1.9351	0.6150	2.1567
17	1.1330	1.3812	1.0154	1.5361	0.8968	1.7101	0.7790	1.9005	0.6641	2.1041
18	1.1576	1.3913	1.0461	1.5353	0.9331	1.6961	0.8204	1.8719	0.7098	2.0600
19	1.1804	1.4012	1.0743	1.5355	0.9666	1.6851	0.8588	1.8482	0.7523	2.0226
20	1.2015	1.4107	1.1004	1.5367	0.9976	1.6763	0.8943	1.8283	0.7918	1.9908
21	1.2212	1.4200	1.1246	1.5385	1.0262	1.6694	0.9272	1.8116	0.8286	1.9635
22	1.2395	1.4289	1.1471	1.5408	1.0529	1.6640	0.9578	1.7974	0.8629	1.9400
23	1.2567	1.4375	1.1682	1.5435	1.0778	1.6597	0.9864	1.7855	0.8949	1.9196
24	1.2728	1.4458	1.1878	1.5464	1.1010	1.6565	1.0131	1.7753	0.9249	1.9018
25	1.2879	1.4537	1.2063	1.5495	1.1228	1.6540	1.0381	1.7666	0.9530	1.8863
26	1.3022	1.4614	1.2236	1.5528	1.1432	1.6523	1.0616	1.7591	0.9794	1.8727
27	1.3157	1.4688	1.2399	1.5562	1.1624	1.6510	1.0836	1.7527	1.0042	1.8608
28	1.3284	1.4759	1.2553	1.5596	1.1805	1.6503	1.1044	1.7473	1.0276	1.8502
29	1.3405	1.4828	1.2699	1.5631	1.1976	1.6499	1.1241	1.7426	1.0497	1.8409
30	1.3520	1.4894	1.2837	1.5666	1.2138	1.6498	1.1426	1.7386	1.0706	1.8326
31	1.3630	1.4957	1.2969	1.5701	1.2292	1.6500	1.1602	1.7352	1.0904	1.8252
32	1.3734	1.5019	1.3093	1.5736	1.2437	1.6505	1.1769	1.7323	1.1092	1.8187
33	1.3834	1.5078	1.3212	1.5770	1.2576	1.6511	1.1927	1.7298	1.1270	1.8128
34	1.3929	1.5136	1.3325	1.5805	1.2707	1.6519	1.2078	1.7277	1.1439	1.8076
35	1.4019	1.5191	1.3433	1.5838	1.2833	1.6528	1.2221	1.7259	1.1601	1.8029
36	1.4107	1.5245	1.3537	1.5872	1.2953	1.6539	1.2358	1.7245	1.1755	1.7987
37	1.4190	1.5297	1.3635	1.5904	1.3068	1.6550	1.2489	1.7233	1.1901	1.7950
38	1.4270	1.5348	1.3730	1.5937	1.3177	1.6563	1.2614	1.7223	1.2042	1.7916
39	1.4347	1.5396	1.3821	1.5969	1.3283	1.6575	1.2734	1.7215	1.2176	1.7886
40	1.4421	1.5444	1.3908	1.6000	1.3384	1.6589	1.2848	1.7209	1.2305	1.7859
41	1.4493	1.5490	1.3992	1.6031	1.3480	1.6603	1.2958	1.7205	1.2428	1.7835
42	1.4562	1.5534	1.4073	1.6061	1.3573	1.6617	1.3064	1.7202	1.2546	1.7814
43	1.4628	1.5577	1.4151	1.6091	1.3663	1.6632	1.3166	1.7200	1.2660	1.7794
44	1.4692	1.5619	1.4226	1.6120	1.3749	1.6647	1.3263	1.7200	1.2769	1.7777
45	1.4754	1.5660	1.4298	1.6148	1.3832	1.6662	1.3357	1.7200	1.2874	1.7762
46	1.4814	1.5700	1.4368	1.6176	1.3912	1.6677	1.3448	1.7201	1.2976	1.7748
47	1.4872	1.5739	1.4435	1.6204	1.3989	1.6692	1.3535	1.7203	1.3073	1.7736
48	1.4928	1.5776	1.4500	1.6231	1.4064	1.6708	1.3619	1.7206	1.3167	1.7725
49	1.4982	1.5813	1.4564	1.6257	1.4136	1.6723	1.3701	1.7210	1.3258	1.7716
50	1.5035	1.5849	1.4625	1.6283	1.4206	1.6739	1.3779	1.7214	1.3346	1.7708
51	1.5086	1.5884	1.4684	1.6309	1.4273	1.6754	1.3855	1.7218	1.3431	1.7701
52	1.5135	1.5917	1.4741	1.6334	1.4339	1.6769	1.3929	1.7223	1.3512	1.7694
53	1.5183	1.5951	1.4797	1.6359	1.4402	1.6785	1.4000	1.7228	1.3592	1.7689
54	1.5230	1.5983	1.4851	1.6383	1.4464	1.6800	1.4069	1.7234	1.3669	1.7684
55	1.5276	1.6014	1.4903	1.6406	1.4523	1.6815	1.4136	1.7240	1.3743	1.7681
56	1.5320	1.6045	1.4954	1.6430	1.4581	1.6830	1.4201	1.7246	1.3815	1.7678
57	1.5363	1.6075	1.5004	1.6452	1.4637	1.6845	1.4264	1.7253	1.3885	1.7675
58	1.5405	1.6105	1.5052	1.6475	1.4692	1.6860	1.4325	1.7259	1.3953	1.7673
59	1.5446	1.6134	1.5099	1.6497	1.4745	1.6875	1.4385	1.7266	1.4019	1.7672
60	1.5485	1.6162	1.5144	1.6518	1.4797	1.6889	1.4443	1.7274	1.4083	1.7671

RIWAYAT HIDUP



Candra Anisa Puspitasari merupakan anak kedua dari dua bersaudara yang lahir di Bekasi pada tanggal 25 Juni 1995. Penulis menyelesaikan Sekolah Dasar di SD Negeri Jatiwaringin XVI Bekasi tahun 2007 dan pada tahun yang sama penulis melanjutkan pendidikannya ke SMP Negeri 202 Jakarta. Setelah menamatkan pendidikan selama tiga tahun, pada tahun 2010 penulis melanjutkan pendidikan ke SMA Negeri 67 Jakarta dan lulus tahun 2013. Pada tahun 2013 penulis terdaftar sebagai mahasiswa Universitas Negeri Jakarta (UNJ) pada Program Studi S1 Pendidikan Ekonomi melalui jalur SBMPTN. Selama menjadi mahasiswa, penulis aktif mengikuti organisasi diantaranya Himpunan Mahasiswa Jurusan Ekonomi dan Administrasi (HMJ EA) pada tahun 2014 dan Badan Perwakilan Mahasiswa Fakultas Ekonomi (BPM FE) tahun 2015. Pada tahun 2014, penulis bergabung menjadi anggota HMJ EA dan ditempatkan sebagai Staff Administrasi dan Kesekretariatan, setahun kemudian menempati posisi sebagai Staff Badan Keuangan BPM FE. Penulis pernah mengikuti Praktik Kerja Lapangan di PT. Jasamarga Tbk. dan PT. Dream Bahagia. Penulis juga pernah mengikuti Praktik Keterampilan Mengajar di SMK Negeri 10 Jakarta.