

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS,
LIKUIDITAS, DAN PROFITABILITAS TERHADAP
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
GO PUBLIC DI BEI TAHUN 2008-2009**

**RISKA FAUZIAH
8215078087**



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi**

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2011**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



[Signature]
Dr. Nurahma Hajat, M.Si.
NIP. 195310021985032001

No.	Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1.	<u>Agung Wahyu Handaru, ST, MM.</u> NIP : 197811272006041001	Ketua	<i>[Signature]</i>
2.	<u>Gatot Nazir Ahmad, S.Si. M.Si.</u> NIP : 197205062006041002	Sekretaris	<i>[Signature]</i>
3.	<u>Dr. Hamidah, SE, M.Si.</u> NIP : 195603211986032001	Penguji Ahli	<i>[Signature]</i>
4.	<u>Dra. Umi Mardiyati, M.Si.</u> NIP : 195702211985032002	Pembimbing I	<i>[Signature]</i>
5.	<u>Agung D. Buchdadi, ST, MM.</u> NIP : 197509162006041001	Pembimbing II	<i>[Signature]</i>

Tanggal Lulus :

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi Lainnya.
2. Skripsi ini belum pernah 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 dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Januari 2012

Yang Membuat Pernyataan

Riska Fauziah

8215078087

ABSTRAK

Riska Fauziah, 2011, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Perusahaan Manufaktur Go Public di BEI Tahun 2008-2009. Skripsi, Jakarta. Konsentrasi Manajemen Keuangan, Program Studi S1 Manajemen, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.

Secara garis besar tujuan penelitian ini adalah : untuk menguji 1) apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, 2) apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal, 3) apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, 4) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, 5) apakah ukuran perusahaan, risiko bisnis, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Penelitian dilakukan dengan teknik *Ordinary Least Square* (OLS) terhadap 106 observasi, sedangkan teknik pengumpulan data dilakukan dengan pengumpulan data sekunder yang diperoleh dari ICMD, yang kemudian diolah dengan Eviews 7.1. Hasil dari penelitian ini yakni ukuran perusahaan memiliki koefisien sebesar -0,108262 dan probabilitas sebesar 0,84 artinya ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis memiliki koefisien - 0,012615 dengan probabilitas sebesar 0,66 yang artinya risiko bisnis memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas memiliki koefisien -0,049856 dengan probabilitas sebesar 0,74 yang menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Koefisien profitabilitas adalah -0,512833 dengan probabilitas sebesar 0,0002 yang artinya profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Besarnya nilai probabilitas F adalah 0,003 yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, likuiditas, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Nilai R^2 yang dihasilkan sebesar 0.1421 atau sebesar 14,21%. Angka ini menjelaskan bahwa sebesar 14,21 % dari struktur modal dapat diterangkan oleh ukuran perusahaan, risiko bisnis, likuiditas, dan profitabilitas.

Kata Kunci : Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal

ABSTRACT

Riska Fauziah, 2011, The Influence of Firm Size, Business Risk, Liquidity, Profitability, toward Capital structure in go public manufacturing company at BEI 2008-2009. Skripsi, Jakarta. Concentration in finance, S1 Management Study Program, Department of Management, Faculty of Economics, State University of Jakarta.

The purpose of the research were test 1) whether size gives influence towards capital structure, 2) whether business risk gives influence towards capital structure, 3) whether liquidity gives influence towards capital structure, 4) whether profitability gives influence towards capital structure, 5) whether Size, Business Risk, Liquidity, Profitability in together give influences towards capital structure. Analysis that used in this research is multiple regression linier. This research used Ordinary Least Square (OLS) technique towards 106 observations. The data is collected by using secondary data which is got from ICMD and cultivated using Eviews7.1. The result are variable size have coefficient -0,108262 and probability 0,84, it means size gives negative influence and not significant towards capital structure. Business risk have coefficient -0,012615 with probability 0,66. It means business risk has a negative influence and not significant towards capital structure. Liquidity have coefficient -0,049856 with probability 0,74. It means liquidity has a negative influence and no significant towards capital structure. Profitability have coefficient -0,512833 with probability 0,0002. It means profitability has positive influences and significant towards capital structure. The result of probability F is 0,0003, It means that size, business risk, liquidity, and profitability simultaneously give influence toward capital structure. The result of R^2 is 0.1421 or 14,21%. It means capital structure can be explained by size, business risk, liquidity, and profitability in 14,21 %.

Key Words : Size, Business Risk, Liquidity, Profitability, Capital Structure.

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti ungkapkan kepada ALLAH SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEI tahun 2008-2009. Skripsi ini disusun oleh peneliti untuk memenuhi salah satu persyaratan dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta (UNJ). Skripsi ini mungkin tidak akan terselesaikan tanpa bantuan dan dorongan dari berbagai pihak, sehingga dalam kesempatan ini peneliti ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Dra. Umi Mardiyati, M.Si selaku dosen pembimbing satu sekaligus Ketua Program Studi S1 Manajemen, Fakultas Ekonomi UNJ.
2. Agung Dharma Buchdadi, ST, MM selaku dosen pembimbing dua.
3. Dra. Nurahma Hajat, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi UNJ.
4. Agung Wahyu Handaru, ST, MM selaku Ketua Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi UNJ.
5. Dr. Hamidah, SE, M.Si selaku dosen penguji ahli
6. Gatot Nazir Ahmad, S. Si, M.Si selaku sekretaris
7. Seluruh dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi UNJ yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang telah memberikan banyak ilmu serta bantuan selama perkuliahan.

8. Ayahanda Muhammad Ali S.Sos serta ibunda Mulyani yang telah memberikan cinta, motivasi, semangat dan doa restu, sehingga skripsi ini telah terselesaikan.
9. Rekan-rekan dan senior Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi UNJ yang selalu memberikan bantuan serta memberikan semangat selama proses penelitian.
10. Sahabat-sahabat jurusan Manajemen 2007 yang telah berjuang bersama-sama dalam menyelesaikan skripsi.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini jauh dari kesempurnaan, sehingga dengan hati yang lapang peneliti akan menerima saran dan kritik yang membangun dari semua pihak. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Jakarta, Januari 2012

Peneliti

DAFTAR ISI

	halaman
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI.....	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS.....	iii
ABSTRAK	iv
ABSTRACT.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	
2.1 Kajian Pustaka	9
2.1.1 Manajemen Keuangan	9
2.1.2 Struktur Modal	10
2.1.2.1 Pengertian Modal	10
2.1.2.2 Pengertian Struktur Modal	11
2.1.2.3 Komponen Struktur Modal	11
2.1.2.4 Pentingnya Struktur Modal	14
2.1.2.5 Teori Struktur Modal	16
2.1.3 Faktor – Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal	21
2.1.3.1 Ukuran Perusahaan	21
2.1.3.2 Risiko Bisnis	22
2.1.3.3 Likuiditas	25
2.1.3.4 Profitabilitas	26
2.2 <i>Review</i> Penelitian Relevan.....	28
2.3 Kerangka Pemikiran	39
2.4 Hipotesis	41
BAB III OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN	
3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian.....	44
3.2 Metodologi Penelitian	44
3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian	45
3.3.1 Variabel Terikat	45

3.3.2	Variabel Bebas	45
3.3.2.1	Ukuran Perusahaan	45
3.3.2.2	Risiko Bisnis	46
3.3.2.3	Likuiditas	46
3.3.2.4	Profitabilitas	47
3.4	Metode Penentuan Populasi dan Sampel.....	47
3.5	Metode Pengumpulan Data.....	49
3.6	Metode Analisis	50
3.6.1	Statistik Deskriptif	50
3.6.2	Uji <i>Outlier</i>	50
3.6.3	Uji Normalitas	50
3.6.4	Analisis Regresi Berganda	51
3.6.5	Uji Asumsi Klasik	52
3.6.6	Pengujian Hipotesis	53

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1	Statistik Deskriptif.....	56
4.2	Uji <i>Outlier</i>	58
4.3	Hasil Penelitian dan Pembahasan	59
4.3.1	Pengujian Asumsi Klasik Regresi Berganda.....	59
4.3.2	Analisis Regresi Linier Berganda	63

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1	Kesimpulan	70
5.2	Saran.....	71

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

RIWAYAT HIDUP

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Review Penelitian Terdahulu	37
Tabel 4.1	Statistika Deskriptif	57
Tabel 4.2	Uji <i>Outlier</i>	59
Tabel 4.3	Uji Multikolinieritas	61
Tabel 4.4	Hasil Uji Heterokedasitas	62
Tabel 4.5	Hasil Analisis Regresi Linier Berganda	63

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Bagan Kerangka Pemikiran.....	41
Gambar 4.1 Uji Normalitas.....	60

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Nama Perusahaan

Lampiran 2 Statistika Deskriptif

Lampiran 3 Uji Outlier

Lampiran 4 Uji Normalitas

Lampiran 5 Uji Heterokedasitas

Lampiran 6 Hasil Analisis Linier Berganda

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Suatu perusahaan didirikan dengan berbagai tujuan yang hendak dicapai. Tujuan utama dari perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran dan keuntungan bagi pemegang sahamnya (Brigham dan Houston, 2006 : 19). Perdagangan bebas dalam era globalisasi semakin menuntut perusahaan untuk mampu melakukan penyesuaian diri dan inovatif menghadapi persaingan yang terjadi didalam lingkungannya. Keadaan ini secara langsung atau tidak langsung, akan mendorong setiap perusahaan untuk menata diri agar dapat bertahan, tumbuh dan berkembang. Oleh karena itu demi tercapainya tujuan utama tersebut, banyak perusahaan menaruh fokus pada masalah manajemen keuangan, disamping masalah-masalah lainnya seperti produksi, pemasaran, dan personalia.

Dalam manajemen keuangan, unsur yang harus diperhatikan adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk melaksanakan kegiatan operasional dan mengembangkan usahanya. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan seberapa banyak modal yang diperlukan untuk membiayai bisnisnya. Untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut, perusahaan harus mampu mencari sumber dana dengan komposisi yang optimal. Sumber dana bagi perusahaan dapat diperoleh dari dalam (intern) maupun luar (ekstern) perusahaan. Sumber dana

intern melalui laba ditahan sedangkan sumber dana ekstern melalui hutang (penerbitan obligasi) dan penerbitan saham baru. Pada umumnya perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan yang berasal dari modal intern sedangkan sumber dari ekstern digunakan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan yang belum *tercover*.

Jadi keputusan penting yang dihadapi manajer keuangan dalam kaitannya dengan keberlangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal yaitu suatu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan secara efisien, yang berarti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan.

Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang dilakukan manajer. Ketika manajer menggunakan utang, biaya modal yang timbul sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Akan tetapi ketika manajer menggunakan dana internal, maka akan timbul *opportunity cost* dari dana internal yang dipergunakan. Keputusan pendanaan yang tidak optimal akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi dimana pada akhirnya akan berdampak pada profitabilitas perusahaan.

Brigham dan Houston (2006 : 6) menjelaskan secara langsung keputusan struktur modal berpengaruh terhadap besarnya resiko yang ditanggung

pemegang saham beserta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan. Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan total modal sendiri. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan nilai perusahaan. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya.

Brigham dan Houston (2006:7) mengemukakan empat variabel utama yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan yaitu : risiko bisnis, posisi perpajakan perusahaan, fleksibilitas keuangan, dan konservatisme atau keagresifan manajemen. Sabardi (dalam Widhya Astawa, 2007) mengemukakan bahwa variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah : tingkat ukuran perusahaan, kelas industri, *operating leverage*, risiko bisnis, profitabilitas, dan kebijakan deviden. Sedangkan pendapat Weston dan Copeland (dalam Widhya Astawa, 2007) mengatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas arus kas, karakteristik industry, struktur aktiva, sikap manajemen dan sikap pemberi pinjaman. Selain itu, Sartono (dalam Widhya Astawa, 2007) mengemukakan bahwa variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah : tingkat penjualan, struktur aset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan pajak, dan kondisi intern perusahaan. Menurut Awat (dalam Widhya Astawa, 2007) struktur modal

akan ditentukan oleh variabel-variabel struktur modal perusahaan yang lalu, struktur modal industry sejenis, kemampuan dana intern, sikap pemberi kredit, jumlah pemegang saham, besarnya perusahaan, pertumbuhan aktiva perusahaan, biaya hutang, tarif pajak, perkiraan tingkat inflasi, dan struktur aktiva.

Pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap sumber pendanaan perusahaan atau industri tidak sama, tergantung pada kondisi dan jenis perusahaan atau industri. Menurut Titman dan Wessel (dalam Darmawan, 2003) menyatakan bahwa semakin besar skala perusahaan maka semakin besar tingkat hutang yang digunakan perusahaan. Penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal ini dilakukan oleh Januarino Aditya (2006), Ike Tri Anggraini (2007), Arli Warzuqni Fadhli (2010), Niken Juniati (2010) dan Laksmi Indri Hapsari (2010).

Dalam perusahaan risiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Hasil penelitian membuktikan bahwa perusahaan dengan risiko yang tinggi seharusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan. Penelitian pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal telah dilakukan oleh Arli Warzuqno Fadhli (2010) dan Laksmi Indri Hapsari (2010).

Likuiditas yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas merupakan kemampuan untuk mengubah menjadi kas atau kemampuan untuk memperoleh kas. Penelitian tentang

pengaruh pertumbuhan likuiditas ini dilakukan oleh Januarino Adityo (2006), Ike Tri Anggraini (2007), dan Niken Juniati (2010).

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Tujuannya adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan. Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pernah dilakukan sebelumnya, antara lain Se Tin (2004), Januarino Aditya (2006), I Nym. Widhya Astawa (2007), Ike Tri Anggraini (2007), Arli Warzuqni Fadhli (2010), Niken Juniati (2010), Bonifasius Tommy Kurniawan (2010), dan Laksmi Indri Hapsari (2010).

Dari uraian di atas, tampak bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal masih merupakan hal menarik untuk diuji lebih lanjut. Oleh karena itu, judul penelitian yang akan diajukan adalah **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEI Tahun 2008-2009”**

1.2 Rumusan Masalah

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal telah dilakukan oleh banyak peneliti. Dari hasil penelitian sebelumnya terdapat beberapa variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal dan masih menunjukkan hasil yang berbeda bahkan bertentangan antara hasil penelitian yang satu dengan lainnya. Selain itu juga terdapat perbedaan hasil

penelitian dengan teori yang ada. Hal inilah yang kemudian menjadi *research gap* pada penelitian ini.

Karena hal tersebut di atas, penulis melakukan penelitian selanjutnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur. Oleh karena itu penelitian ini diharapkan dapat menjawab pertanyaan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur di Indonesia, yang dapat dinyatakan sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2009?
2. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yg *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2009?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2009?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2009?
5. Apakah ukuran perusahaan, risiko bisnis, likuiditas, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2009?

1.3 Tujuan Masalah

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

1. Untuk menguji apakah ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2009.
2. Untuk menguji apakah ada pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2009
3. Untuk menguji apakah ada pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2009
4. Untuk menguji apakah ada pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2009.
5. Untuk menguji apakah ada pengaruh signifikan dari ukuran perusahaan, resiko bisnis, likuiditas, dan profitabilitas secara simultan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2009.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukan penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan berguna bagi seluruh pihak, diantaranya :

1. Kegunaan Praktis bagi perusahaan
 - a. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran terhadap manajemen perusahaan atas faktor-faktor yang penting untuk

dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan atas struktur modal suatu perusahaan.

2. Kegunaan teoritis bagi lembaga peruguruan tinggi
 - a. Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk bahan referensi khususnya untuk pengkajian topik-topik yang berkaitan dengan masalah diatas.
 - b. Dapat dijadikan dasar untuk melakukan penelitian lebih lanjut.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan didefinisikan sebagai keseluruhan aktivitas yang bersangkutan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut. Tujuan utama manajemen keuangan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Manajemen keuangan dalam kegiatannya harus mengambil keputusan tentang keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden. Secara umum, keuangan perusahaan dapat dibagi menjadi dua bagian yakni dari sisi aktiva (*assets*) dan sisi pasiva (*liabilities and equity*). Sisi aktiva meliputi apa yang disebut dengan keputusan investasi sedangkan sisi pasiva meliputi keputusan pendanaan.

Keputusan investasi adalah keputusan keuangan tentang aktiva mana yang harus dibeli perusahaan. Aktiva tersebut berupa aktiva riil. Aktiva riil dapat berupa aktiva nyata (*tangible assets*) seperti mesin, gedung, perlengkapan, atau berupa aktiva tidak nyata (*intangible assets*) seperti hak cipta dan merk.

Keputusan pendanaan adalah keputusan keuangan tentang dari mana dana untuk membeli aktiva tersebut berasal. Keputusan pendanaan juga dapat dibagi dua yakni jangka panjang dan jangka pendek. Keputusan pendanaan jangka panjang akan membawa dampak pada struktur modal perusahaan. Keputusan pendanaan jangka pendek meliputi hutang jangka pendek seperti hutang wesel dan hutang dagang.

2.1.2. Struktur Modal

2.1.2.1. Pengertian Modal

Menurut Lukas Setia Atmaja (2008:115), modal adalah dana yang digunakan untuk membiayai pengadaan aktiva dan operasi perusahaan. Modal pada dasarnya dapat dibagi menjadi 2 bagian yaitu modal aktif dan modal pasif. Modal aktif adalah modal yang tertera di sebelah kiri dari neraca yang menggambarkan bentuk-bentuk di mana seluruh dana yang diperoleh perusahaan ditanamkan. Berdasarkan cara dan lama perputaran, modal aktif dibagi menjadi 2 yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap.

Aktiva lancar adalah aktiva yang habis dipakai dalam satu kali perputaran proses produksi dan proses perputarannya kurang dari satu tahun. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva yang tahan lama yang tidak atau yang

secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi. Sedangkan modal pasif adalah modal yang tertera di sebelah kanan sisi neraca yang menggambarkan sumber perolehan dana atau dengan kata lain modal pasif menunjukkan sumber atau asal modal.

2.1.2.2. Pengertian Struktur Modal

Struktur Modal ditentukan perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan (Suad Husnan, 2006:275). Pengertian struktur modal dibedakan dengan struktur keuangan, dimana struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang mencerminkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, sedangkan struktur keuangan mencerminkan perimbangan seluruh hutang (baik jangka panjang maupun jangka pendek) dengan modal sendiri.

2.1.2.3. Komponen Struktur Modal

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

1) Modal asing atau hutang jangka panjang

Hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya adalah umumnya lebih dari satu tahun.

Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar.

Komponen hutang jangka panjang ini terdiri dari :

- Hutang hipotik

Hutang hipotik adalah bentuk hutang jangka panjang yang dijamin dengan aktiva tidak bergerak (tanah dan bangunan). Hipotik berbeda dengan obligasi yang tidak menyebutkan jaminannya dalam hutang jangka panjang tersebut. Hipotik menyatakan secara jelas aktiva yang dipakai sebagai jaminan. Dalam peristiwa likuidasi, aktiva-aktiva tersebut dijual dan hasil dibayar terlebih dahulu kepada pihak yang memberikan hipotik tersebut. Apabila hasil penjualan aktiva tersebut masih kurang, maka kekurangan itu menjadi kreditor umum sifatnya.

- Obligasi

Obligasi adalah sertifikat yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan

menyetujui untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tertentu. Pelunasan atau pembayaran kembali obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

2) Modal Sendiri (*Shareholder Equity*)

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan yang tertanam dalam perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Komponen modal sendiri terdiri dari modal saham dan laba ditahan. Dimana modal saham terbagi atas saham biasa dan saham preferen.

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor. Dengan memiliki saham ini berarti investor membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan. Sedangkan saham preferen bentuk komponen modal jangka panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang. Laba ditahan adalah sisa laba dari keuntungan yang tidak dibayarkan sebagai deviden.

2.1.2.4. Pentingnya Struktur Modal

Struktur modal dalam perusahaan berkaitan erat dengan investasi sehingga dalam hal ini akan menyangkut sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai proyek investasi tersebut. Sumber dana tersebut pada dasarnya terdiri dari penerbitan saham (*equity financing*), penerbitan obligasi (*debt financing*) dan laba ditahan (*retained earning*). Penerbitan saham dan obligasi sering disebut dengan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan atau *external financing*, sedangkan laba ditahan sering disebut dengan sumber dana dari dalam perusahaan atau *internal financing*.

Pentingnya struktur modal terutama disebabkan oleh perbedaan karakteristik diantara jenis modal tersebut, yang secara umum mempunyai pengaruh pada dua aspek penting dalam kehidupan perusahaan yaitu terhadap kemampuan untuk menghasilkan laba dan terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang jangka panjang.

Struktur modal pada umumnya penting diperlukan dalam perusahaan,

- Dalam mengorganisir atau mendirikan perusahaan.

- Pada waktu membutuhkan tambahan modal baru untuk perluasan atau ekspansi.
- Pada waktu diadakan konsolidasi dalam bentuk merger.
- Pada waktu dijalankan penyusunan kembali struktur modal (*recapitalization*), pada waktu mengadakan perubahan-perubahan yang fundamental dalam struktur modal (*debt readjustment*), dan
- Pada waktu dijalankan perbaikan-perbaikan struktur modal (*financial reorganization*) yang terpaksa harus dilakukan.

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Tetapi apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan dan dana dari sumber *intern* sudah digunakan semua maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan yaitu hutang atau dengan mengeluarkan saham baru. Jika dalam memenuhi kebutuhan dana mengutamakan pada hutang saja, maka ketergantungan perusahaan pada pihak luar akan semakin besar dan risiko finansialnya pun semakin besar. Sebaliknya jika perusahaan hanya mendasarkan pada saham

saja, biaya relatif mahal. Biaya penggunaan dana yang berasal dari saham baru adalah paling mahal dibandingkan dengan sumber- sumber dana lainnya. Oleh karena, itu perlu diusahakan adanya keseimbangan optimal antara kedua sumber dana tersebut.

2.2.2.5. Teori Struktur Modal

Teori struktur modal bertujuan memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Ada beberapa teori struktur modal yakni:

a. Teori Modigliani dan Miller (MM) Tanpa Pajak

Pada tahun 1958, dua ahli manajemen keuangan Franco Modigliani dan Merton Miller mengajukan teori yang ilmiah tentang struktur modal perusahaan yang dikenal dengan teori Modigliani – Miller tanpa pajak. Asumsi – asumsi yang dipakai adalah sebagai berikut :

- a) Risiko bisnis perusahaan diukur dengan standar deviasi keuntungan sebelum bunga dan pajak.
- b) Investor memiliki pengharapan yang sama tentang EBIT perusahaan di masa mendatang
- c) Saham dan Obligasi diperjualbelikan disuatu pasar modal yang sempurna.

- d) Utang adalah tanpa risiko sehingga suku bunga pada utang adalah suku bunga bebas risiko (risk free rate of interest)
- e) Seluruh cash flow adalah perpetuitas (sama jumlahnya setiap periode hingga waktu tak terhingga). Dengan kata lain pertumbuhan perusahaan adalah nol atau EBIT selalu sama.
- f) Tidak ada pajak perusahaan maupun pajak pribadi.

b. Teori Modigliani – Miller (MM) Dengan Pajak

Pada tahun 1963, MM menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang (*leverage*) akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembiayaan pajak.

c. Agency Theory

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Hubungan keagenan muncul ketika satu atau lebih individu menggaji individu lain untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada karyawannya. Dalam konteks manajemen

keuangan, hubungan ini muncul antara pemegang saham dengan para manajer, serta pemegang saham dengan kreditor.

d. Teori *Trade-off*

Menurut Brealey dan Myres (dalam Asih Suko Nugroho, 2006), teori *Trade-off* menjelaskan hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan, dan keputusan hutang yang disebabkan oleh keputusan struktur modal yang diambil perusahaan.

Dalam teori ini dijelaskan bahwa bunga hutang yang dibayarkan akan mengurangi tingkat penghasilan yang terkena pajak, sehingga perusahaan akan mampu meningkatkan nilainya dengan menggunakan hutang. Keputusan tentang struktur modal melibatkan analisis "*Trade-off*" antara resiko dan keuntungan. Penggunaan hutang meningkatkan resiko perusahaan, tetapi juga pada titik tertentu meningkatkan keuntungan perusahaan. Oleh karena itu, struktur modal yang optimal akan menyeimbangkan resiko dan keuntungan perusahaan.

Teori *Trade-off* memberikan tiga masukan penting, yakni :

- Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi variabilitas keuntungannya akan memiliki probabilita *financial distress* yang besar. Perusahaan ini harus menggunakan sedikit hutang.
- Aktiva tetap yang khas (tidak umum), aktiva yang nampak (*intangible assets*), dan kesempatan bertumbuh akan kehilangan banyak nilai jika terjadi *financial distress*. Perusahaan yang menggunakan aktiva semacam ini seharusnya menggunakan sedikit hutang.
- Perusahaan yang membayar pajak tinggi (dikenai tingkat pajak yang besar) sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibanding perusahaan yang membayar pajak yang rendah (tingkat pajak rendah).

e. *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai urutan prefensi dalam memilih sumber pendanaan. Pendanaan berdasar *Pecking Order Theory* mendasarkan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal daripada eksternal. Penentuan struktur modal perusahaan dengan *Pecking Order Theory* didasarkan pada keputusan pendanaan secara hierarki dari

pendanaan yang bersumber pada laba, hutang, sampai pada saham.

f. *Asymmetric Information Theory*

Asymmetric Information adalah dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain. Karena *asymmetric information*, manajemen perusahaan mengetahui lebih banyak tentang perusahaan dibanding investor di pasar modal. karena adanya *asymmetric information*, Gordon Donadson (dalam Lukas Setia Atmaja, 2008) menyimpulkan bahwa perusahaan lebih senang menggunakan dana dengan urutan : 1) laba ditahan dan dana dari depresiasi, 2) hutang , dan 3) penjualan saham baru.

Menurut Lukas Setia Atmaja (2008:262), dengan mengkombinasikan teori *Trade-off* dan teori *Asymmetric Information* dapat disimpulkan bahwa perilaku perusahaan sebagai berikut:

- Penggunaan hutang memberikan keuntungan karena adanya pengurangan pembayaran pajak akibat bunga hutang. Oleh karena itu perusahaan sebaiknya menggunakan hutang dalam struktur modal mereka.

- Namun demikian, *financial distress* membatasi penggunaan hutang. Lewat dari titik tertentu, biaya tersebut menutup keuntungan penggunaan hutang.
- Karena adanya *asymmetric information*, perusahaan cenderung memelihara kemungkinan berhutang untuk dapat mengambil keuntungan dari kesempatan investasi yang baik tanpa harus menerbitkan saham baru pada harga yang sedang turun akibat “*bad signaling*”.

2.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

2.1.3.1. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aktiva. Ukuran aktiva yaitu rata-rata penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Perusahaan yang besar cenderung melakukan diversifikasi usaha lebih banyak daripada perusahaan kecil. Oleh karena itu kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan lebih kecil.

Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu

perusahaan. Perusahaan dengan ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Hal ini akan mempermudah perusahaan dengan ukuran lebih besar untuk memperoleh pinjaman atau dana eksternal.

Besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi. Hal ini menunjukkan adanya hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan struktur modal.

2.1.3.2. Risiko Bisnis

Brigham dan Houston (2006:216), mendefinisikan risiko sebagai peluang atau kemungkinan terjadinya beberapa peristiwa yang tidak menguntungkan. Terdapat dua dimensi dari risiko, yakni :

1. Risiko bisnis

Risiko bisnis adalah ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasi perusahaan dimasa mendatang. Risiko bisnis dipengaruhi oleh faktor- faktor berikut ini:

a. Variabilitas permintaan

Semakin stabil permintaan akan produk perusahaan, jika hal-hal lain dianggap konstan, maka semakin rendah risiko bisnisnya.

b. Variabilitas harga jual

Semakin mudah harga berubah, maka semakin besar risiko bisnisnya.

c. Variabilitas biaya *input*

Semakin tidak pasti biaya *input* maka semakin besar risiko bisnis.

d. Kemampuan untuk menyesuaikan harga *output* untuk perubahan-perubahan biaya *input*.

Beberapa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik daripada perusahaan lain dalam menaikkan harga *output*nya ketika biaya *input* naik. Semakin besar kemampuan melakukan penyesuaian harga *output* untuk mencerminkan kondisi biaya, semakin rendah tingkat risiko bisnisnya.

e. Kemampuan untuk mengembangkan produk-produk baru pada waktu yang tepat dan efektif dalam hal biaya.

Semakin cepat produknya menjadi usang, semakin tinggi risiko bisnis perusahaan.

f. Eksposur risiko asing

Perusahaan yang menghasilkan sebagian besar labanya dari operasi luar negeri dapat terkena penurunan laba akibat fluktuasi nilai tukar. Begitu pula jika perusahaan beroperasi di wilayah yang secara politis tidak stabil, perusahaan dapat terkena risiko politik.

g. Komposisi biaya tetap : *operating leverage*

Operating leverage adalah kepekaan EBIT (laba sebelum bunga dan pajak) terhadap perubahan penjualan perusahaan. *Operating leverage* timbul karena perusahaan menggunakan biaya operasi tetap. Dengan adanya biaya operasi tetap, perubahan pada penjualan akan mengakibatkan perubahan pada EBIT perusahaan. Semakin tinggi *operating leverage* maka semakin besar risiko bisnis.

2. Risiko keuangan

Risiko keuangan adalah risiko pada perusahaan akibat perusahaan menggunakan hutang atau risiko yang ditimbulkan dari penggunaan hutang (*financial leverage*). Perusahaan dikatakan menggunakan *financial leverage* jika perusahaan tersebut membelanjai sebagian dari aktiva dengan

membayar bunga yang tetap, misalnya hutang pada bank, menerbitkan obligasi atau saham preferen. Jika perusahaan menggunakan *financial leverage* atau hutang, perubahan pada EBIT perusahaan akan mengakibatkan perubahan yang lebih besar pada EPS (*Earnings per share*) atau penghasilan per lembar saham perusahaan.

2.1.3.3. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk mengubah aktiva menjadi kas atau kemampuan untuk memperoleh kas. Menurut Brigham dan Weston (2006), rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aktiva lancar lainnya dari sebuah perusahaan dengan kewajiban lancarnya. Rasio likuiditas yang umum digunakan adalah rasio lancar, yang dihitung dengan cara :

$$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Aktiva lancar umumnya meliputi kas, sekuritas, piutang usaha, dan persediaan. Sedangkan kewajiban lancar terdiri atas utang usaha, wesel tagih, akrual pajak, dan beban-beban akrual lainnya.

Rasio cepat (*Quick ratio*) juga dapat digunakan untuk mengetahui likuiditas perusahaan. Rasio cepat dapat dihitung dengan cara :

$$\frac{\text{Aktiva Lancar - Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2.1.3.4. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2006:107) profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan.

Rasio Profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil-hasil operasi. Rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi. Rasio-rasio tersebut akan menunjukkan efektivitas operasional keseluruhan perusahaan.

1. Profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan.

- Margin laba kotor

Rasio ini menunjukkan laba dari perusahaan yang berhubungan dengan penjualan, setelah mengurangi biaya untuk memproduksi barang yang dijual.

$$\text{Margin laba kotor} = \frac{(\text{Penjualan bersih}-\text{HPP})}{\text{Penjualan bersih}}$$

- Margin laba bersih

Pengukuran yang lebih spesifik untuk profitabilitas penjualan adalah margin laba bersih, dihitung dengan :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}}$$

Margin laba bersih adalah ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan. Margin tersebut menunjukkan penghasilan bersih perusahaan per satu dolar penjualan.

2. Profitabilitas dalam hubungannya dengan investasi

Rasio profitabilitas ini menghubungkan laba dengan investasi.

- *Return on total assets*

Return on total asset adalah rasio antara laba bersih terhadap total aktiva.

$$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

- *Return on common equity*

Rasio akuntansi yang paling penting, atau “jumlah akhir” (*bottom line*) adalah *return on common equity*, yakni rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas biasa}}$$

2.2. Review Penelitian Relevan

Penelitian yang berhubungan dengan struktur modal telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya, sehingga beberapa poin penting dari hasil

penelitian sebelumnya dapat dijadikan dasar dalam penelitian ini. Berikut ini diuraikan beberapa penelitian terdahulu mengenai struktur modal.

Se Tin (2004), dengan judul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal”. Studi ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal. Analisis ditunjukkan pada 25 perusahaan industri pemanufakturan yang *go public* di Indonesia. Variabel bebas yang digunakan adalah struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas. Hipotesis diukur dengan multiple regression model. Hasil studi menunjukkan bahwa struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.

Chingfu Chang, Alice C. Lee, dan Cheng F. Lee (2005), dengan judul “*Determinants of Capital Structure Choice: A Structural Equation Modeling Approach*”. Penelitian ini melanjutkan penelitian dari Titman dan Wessels (1988) karena dalam penelitian Titman dan Wessel dalam menentukan faktor yang mempengaruhi struktur modal menggunakan persamaan model SEM, menunjukkan hasil yang lemah. Pada penelitian ini mereka menggunakan model *Multiple-Indicators-Multiple Causes* (MIMIC) dengan indikator data *cross section* dan *pooled* sampel periode 1988-2003 dan menemukan hasil yang lebih meyakinkan daripada hasil Titman dan Wessels (1988). Struktur modal diukur dengan rasio hutang baik hutang jangka panjang, hutang jangka pendek, maupun utang konversi terhadap nilai ekuitas. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa risiko hutang jangka

panjang adalah proxy paling penting dari struktur modal, diikuti hutang jangka pendek, dan kemudian utang konversi.

Penelitian Januarino Adityo (2006), dengan judul “Studi Empiris Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2000-2003” bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan yang menjadi sampel adalah perusahaan *foods and beverages* yang ada di Bursa Efek Jakarta. Dan periode penelitian yang digunakan yaitu pada tahun 2000-2003. Variabel bebas yang digunakan adalah struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, *operating leverage* dan pertumbuhan penjualan. Alat uji yang digunakan yaitu alat uji regresi berganda. Hasil yang diperoleh yaitu hanya ada empat variabel bebas secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat struktur modal yaitu variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas. Sedangkan untuk kedua variabel lainnya yaitu *operating leverage* dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap struktur modal.

Penelitian Ike Tri Anggraini (2007), dengan judul “ Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan *Foods and Beverages* di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2001-2004”. Penelitian ini menganalisa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *foods and beverages* di Bursa Efek Jakarta. Sampel yang digunakan adalah perusahaan makanan dan minuman (*foods and beverages*) yang aktif di

perdagangan Bursa Efek Jakarta dari tahun 2001-2004 dan telah menerbitkan laporan keuangan selama periode pengamatan. Dengan metode *purposive sampling* diperoleh 18 perusahaan yang diteliti. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program eViews 4. Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah Struktur Modal (DTA), sedangkan variabel independennya adalah *Tangible Assets (FTA)*, *Firm Size (SIZE)*, *Operating Leverage (DOL)*, *Profitability (NPM)*, *Liquidity (CR)*, dan *Growth Sales (GS)*. Hasil penelitian ini adalah *Tangible Assets (FTA)*, *Firm Size (SIZE)*, *Liquidity (CR)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DTA). Sedangkan *Operating Leverage (DOL)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal (DTA). Pengaruh dari keenam variabel independen (FTA, SIZE, DOL, NPM, CR, dan GS) terhadap variabel dependen (DTA) sebesar 32.91 %.

Amarjit Gill, Nahum Biger, Chenping Pai ,dan Smita Bhutani (2009), dengan judul "*The Determinants of Capital Structure in the Service Industry: Evidence from United States*". Penelitian ini bertujuan untuk melanjutkan penelitian Biger, Nguyen, dan Hoang (2008) mengenai penentu struktur modal. Konsisten dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini menggunakan metode *co-relation* dan non-ekperimental. diukur sebagai rasio aktiva tetap terhadap total aktiva. Untuk mengukur variabel independen profitabilitas mereka menggunakan ROA. Untuk mengukur variabel independen *income tax*, mereka menggunakan tarif pajak

penghasilan rata-rata efektif. Data yang digunakan dalam penelitian yakni 300-laporan keuangan yang diumumkan oleh perusahaan public antara 1 Januari 2004 dan 31 Desember 2005. Dari sekitar 300 keuangan, hanya 158 laporan keuangan tersebut dapat digunakan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berhubungan negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

Penelitian Niken Juniati (2010), dengan judul “Pengaruh *Firm Size*, *Growth Opportunity*, *Liquidity*, dan *Profitability* Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2003-2007)”. Dalam Penelitian ini, struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Struktur modal yang efektif mampu menciptakan perusahaan dengan keuangan yang kuat dan stabil. Hipotesis yang diajukan adalah : (1) *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan, (2) *Growth Opportunity* berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan, (3) *Liquidity* berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan, (4) *Profitability* berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan, (5) *Firm Size*, *Growth Opportunity*, *Liquidity*, dan *Profitability* secara bersamaan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan. Populasi penelitian ini adalah semua jenis industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2003-2007. Sampel sebanyak 51 perusahaan. Analisis data yang digunakan adalah (1) uji regresi linear berganda, (2) uji t, (3) uji F, (4) koefisien determinasi (R²). Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) *Firm size* secara individu tidak

berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan, (2) *Growth opportunity* secara individu berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan, (3) *Liquidity* secara individu berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan, (4) *Profitability* secara individu tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan, (5) *firm size*, *growth opportunity*, *liquidity*, dan *profitability* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, perusahaan dalam menetapkan struktur modal diharapkan ikut mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhinya sehingga dapat menciptakan struktur modal yang efektif dan dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham.

Arli Warzuqni Fadhli (2010), dengan judul “Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEI tahun 2005-2007” Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur go public di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2007 baik secara simultan maupun parsial. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dalam bentuk laporan keuangan yang diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory periode tahun 2005-2007. Teknik pengambilan sampel menggunakan cluster propotional random sampling atau sampel kelompok. Metode ini digunakan karena emiten manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia heterogen, pengambilan sampel agar dapat mewakili masing-masing unsur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia berdasarkan jenis usaha, sehingga didapat 33 perusahaan dalam penelitian ini. Variabel dalam penelitian ini ada dua yaitu; variabel bebas meliputi ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, dan profitabilitas. Sedangkan untuk variabel terikatnya adalah struktur modal pada perusahaan manufaktur. Penelitian ini dianalisis dengan menggunakan regresi berganda. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa selama periode penelitian secara parsial ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan dan profitabilitas (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan. Sedangkan risiko bisnis (DOL) dan pertumbuhan aktiva (GROW) tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Besarnya pengaruh tersebut adalah 0,197 atau 19,7 %. Sedangkan sisanya sebesar 80,3 % dipengaruhi faktor lain di luar penelitian atau di luar persamaan regresi.

Laksmi Indri Hapsari (2010), dengan judul “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008 (Studi Kasus pada Sektor *Automotive and Allied Product*)”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menguji pengaruh antara ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan asset dan kemampuan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur pada sektor *automotive and allied product* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2006 sampai dengan 2008. Sampel penelitian yang digunakan sebanyak 16 perusahaan manufaktur pada sektor *automotive and allied product*, dimana metode yang

digunakan adalah *purposive sampling* yaitu suatu metode pengambilan sampel yang mengambil obyek dengan kriteria tertentu. Banyaknya sampel yang sesuai dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebanyak 16 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan metode pooled data sehingga sampel penelitian (n) diperoleh sebanyak 48 data observasi, yang pada pengujian normalitas harus mengalami penghilangan outlier sebanyak 4 data, maka data observasi yang akhirnya digunakan adalah sebanyak 44 data. Analisis data menggunakan alat analisis uji regresi berganda yang didahului dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Pengujian hipotesa dilakukan dengan menggunakan uji F dan uji t. Hasil analisis data atau hasil regresi menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan asset dan kemampuan mempengaruhi struktur modal. Sedangkan secara parsial variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal adalah pertumbuhan asset dan kemampuan sedangkan variabel ukuran perusahaan dan risiko bisnis secara parsial tidak mempengaruhi struktur modal. Besarnya koefisien determinasi (*adjusted R square*) adalah sebesar 0,261. Hal ini berarti bahwa 26,1 persen variabel dependen yaitu struktur modal dapat dijelaskan oleh empat variabel independen yaitu ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan asset dan kemampuan, sedangkan sisanya sebesar 73,9 persen struktur modal dijelaskan oleh variabel atau sebab-sebab lain diluar model.

Joy Pathak (2010), dengan judul “*What Determines Capital Structure of listed firms in India? (Some empirical Evidences from Indian Capital Market)*”. Penelitian ini membahas kepentingan relatif dari enam faktor dalam pengambilan keputusan struktur modal perusahaan publik India. Penelitian ini memanfaatkan data yang lebih besar dibandingkan dengan studi sebelumnya di India dan menguji faktor tambahan. Penelitian menggunakan lebih dari 135 perusahaan dalam periode 1990-2009 tercatat di Bursa Efek Bombay. Tujuan penelitian adalah untuk membangun pada studi sebelumnya di pasar modal India dan model semua faktor penting yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan pasca kebijakan liberalisasi India oleh Pemerintah India. Pada penelitian ini menemukan bahwa faktor-faktor seperti , *tangibility*, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, risiko bisnis, likuiditas, dan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur leverage yang dipilih oleh perusahaan-perusahaan dalam konteks India.

Review penelitian terdahulu, secara ringkas dapat dilihat pada tabel 2.1 berikut:

No	Judul Penelitian	Tahun Penelitian	Nama Peneliti	X1	X2	X3	X4	Keterangan
1	Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal Multiple regression Model	2004	Se Tin	x	x	x	√	Jurnal Ilmiah akuntansi
2	<i>Determinants of Capital Structure Choice : A Structural Equation Modeling Approach</i>	2005	Chingfu Chang, Alice C. Lee, & Cheng F. Lee	x	x	x	√	<i>Journal</i>
3	Studi empiris faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2000-2003	2006	Januarino Adityo	√	√	√	√	Skrpsi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta
4	Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan <i>Food and beverages</i> di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2001-2004	2007	Ike Tri Anggraini	√	√	√	x	Skrpsi Universitas Islam Indonesia.
5	Analisis variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal dan pengaruhnya terhadap ROE PT. Volcom indonesia	2007	I Nym. Widhya Astawa	x	x	x	√	Jurnal keuangan
6	<i>The Determinants of Capital Structure in the service industry : Evidence from United States</i>	2009	Amarjit Gill, Nahum Biger, Chenping Pai,& Smita Bhutani	x	x	x	√	<i>The Open Business Journal, 2009, 2, 48-53</i>
7	Pengaruh <i>firm size, growth opportunity, liquidity, dan profitability</i> terhadap struktur modal perusahaan (studi kasus pada perusahaan-perusahaan manufaktur yg terdaftar di BEI	2010	Niken Juniati	√	x	√	√	Skrpsi Univesitas Sebelas Maret Surakarta

	tahun 2003-2007)							
8	Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur modal pada perusahaan manufaktur go public di BEI tahun 2005-2007	2010	Arli Warzuqni fadhli	√	√	x	√	Skripsi Universitas Diponogoro Semarang
9	Analisa Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2008 (studi kasus pada sektor <i>Automotive and Allied Product</i>)	2010	Laksimi Indri Hapsari	√	√	x	√	Skripsi Universitas Diponogoro Semarang.
10	<i>What Determines Capital Structure of listed firms in India? (Some empirical Evidences from Indian Capital Market)</i>	2010	Joy Pathak	√	√	√	√	<i>Jornal</i>

Sumber: Diolah oleh penulis

Keterangan :

X1: Ukuran perusahaan,

X2: Risiko bisnis,

X3: likuiditas,

X4 : Profitabilitas

X : Tidak ada

√ : Ada

2.2 Kerangka Pemikiran

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal yang optimal adalah seberapa besar modal sendiri dan seberapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga bisa optimal. Oleh karena itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhinya.

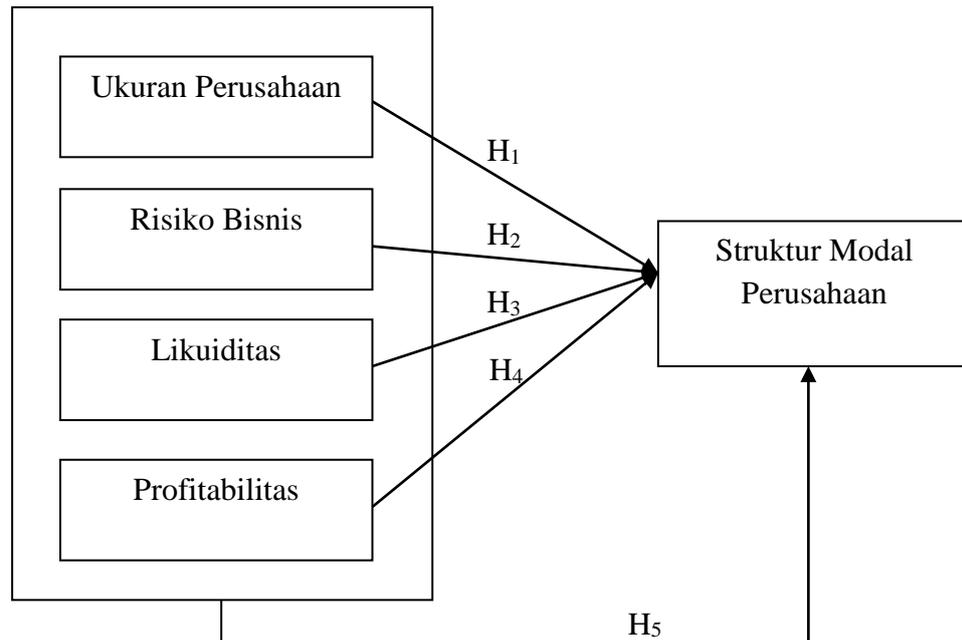
Perusahaan yang besar cenderung melakukan diversifikasi usaha lebih banyak daripada perusahaan kecil. Oleh karena itu kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Ukuran perusahaan bisa dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dengan ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Hal ini akan mempermudah perusahaan dengan ukuran lebih besar untuk memperoleh pinjaman atau dana eksternal.

Risiko adalah peluang atau kemungkinan terjadinya beberapa peristiwa yang tidak menguntungkan. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Dalam perusahaan, risiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Maka perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi cenderung kurang dapat menggunakan hutang yang besar (karena kreditor akan meminta biaya hutang yang tinggi).

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk mengubah aktiva menjadi kas atau kemampuan untuk memperoleh kas sehingga perusahaan dapat memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang dapat dengan cepat mengembalikan hutangnya maka akan mendapatkan kepercayaan dari kreditor untuk memberikan hutang dalam jumlah yang besar.

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai *internal funding* (sumber pendanaan internal). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi tentu memiliki dana internal yang lebih banyak daripada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Berdasarkan uraian di atas, maka faktor-faktor yang diidentifikasi berpengaruh terhadap struktur modal antara lain ukuran perusahaan, risiko bisnis, likuiditas, dan profitabilitas. Sehingga kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
Bagan Kerangka Pemikiran

2.3. Hipotesis

Variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas. Apakah keempat faktor tersebut mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Di bawah ini merupakan penjabaran dari variabel-variabel yang akan diteliti beserta hipotesisnya :

1. Ukuran perusahaan

Perusahaan yang besar sering melakukan diversifikasi dan memiliki arus kas yang lebih stabil. Sehingga kemungkinan pailit lebih kecil dibanding perusahaan kecil. *Size* mungkin juga menjadi alternatif untuk informasi yang dimiliki pihak luar. *Asymmetric information theory* mengasumsikan bahwa perusahaan yang lebih besar memiliki

ketidakseimbangan informasi yang lebih kecil. Hal ini akan mempermudah perusahaan dalam hal pendanaan eksternal. Secara teori ukuran perusahaan dan struktur modal memiliki hubungan yang positif. Maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah

H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan

2. Risiko bisnis

Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi cenderung kurang dapat menggunakan hutang yang besar untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan. Hal ini menunjukkan adanya hubungan negatif antara risiko bisnis dengan struktur modal. Maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah

H₂ : Risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan

3. Likuiditas

Perusahaan dengan likuiditas yang cepat maka dapat dengan segera mengembalikan hutangnya, sehingga kreditor dapat memberikan hutang dalam jumlah yang lebih besar. Semakin likuid perusahaan maka semakin tinggi perusahaan dalam menggunakan hutang, sehingga semakin tinggi struktur modalnya. Maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah

H₃ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan

4. Profitabilitas

Pecking Order theory mengatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal sehingga perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan mengurangi modal eksternal. Hal ini bisa diartikan sebagai adanya hubungan negatif antara profitabilitas dengan struktur modal perusahaan. Maka hipotesis keempat dari penelitian ini adalah

H₄ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan

5. Pengaruh variabel fundamental terhadap struktur modal

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Januarino Adityo (2006) terdapat pengaruh secara simultan antara variabel fundamental seperti ukuran perusahaan, risiko bisnis, likuiditas, dan profitabilitas terhadap struktur modal dan variabilitas dari struktur modal dapat dijelaskan sebesar 53% oleh variabel-variabel fundamental tersebut. Berdasarkan uraian tersebut diatas dapat dirumuskan menjadi hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut:

H₅ : Ukuran perusahaan, risiko bisnis, likuiditas, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan

BAB III

OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2009 yang memiliki laporan keuangan yang lengkap dan dipublikasikan dalam Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Penelitian ini mengamati pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, likuiditas, dan profitabilitas terhadap struktur modal. Data yang dipakai adalah laporan keuangan tahunan (*annual report*) untuk periode 2007-2009.

3.2. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian yang dikategorikan ke dalam jenis penelitian *explanatory*. Penelitian *explanatory* ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari suatu variabel atau lebih terhadap variabel lainnya. Dalam penelitian ini akan meneliti pengaruh ukuran perusahaan, resiko bisnis, likuiditas, dan profitabilitas terhadap struktur modal sebagai variabel dependen.

Data penelitian yang diperoleh diolah, dianalisis secara kuantitatif serta diproses lebih lanjut dengan alat bantu program Eviews 7.1, serta dasar-dasar teori yang dipelajari sebelumnya sehingga dapat memperjelas

gambaran mengenai objek yang diteliti, kemudian dari hasil tersebut akan ditarik kesimpulan.

3.3. Operasionalisasi Variabel Penelitian

3.3.1. Variabel terikat / Dependent Variable (Y)

Variabel Dependen, merupakan variabel tak bebas yang diperkirakan atau diduga nilainya. Dalam hal ini variabel dependen berupa struktur modal. Struktur Modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Modal sendiri}}$$

3.3.2. Variabel bebas / Independent Variable

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

3.3.2.1. Ukuran Perusahaan

Variabel ini menunjukkan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini pengukuran perusahaan mengacu pada penelitian Arli Warzuqni Fadhli (2010) dan Januarino Adityo (2006) dimana ukuran perusahaan diproxy dengan nilai logaritma dari *total asset*.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Asset}$$

3.3.2.2. Risiko Bisnis

Risiko Bisnis adalah ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi tingkat pengembalian aktiva masa depan. Pengukuran risiko bisnis dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Arli Warzuqni Fadhli (2010) yaitu dengan rumus DOL (*Degree Of Operating Leverage*)

$$\text{DOL} = \frac{\text{Pertumbuhan EBIT}}{\text{Pertumbuhan penjualan}}$$

$$\text{Pertumbuhan EBIT} = \frac{\text{EBIT (t)} - \text{EBIT (t-1)}}{\text{EBIT (t-1)}}$$

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t-1)}}{\text{Penjualan (t-1)}}$$

keterangan:

DOL = Tingkat *Leverage* Operasi/ *Degree Operating Leverage*

EBIT = *Earnings Before Interest and Taxes* (laba sebelum bunga dan pajak)

3.3.2.3. Likuiditas

Likuiditas dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rasio lancar. Formulasinya :

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar - Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

3.3.2.4. Profitabilitas

Mengacu pada penelitian Niken Juniati (2010), ukuran dari profitabilitas dalam penelitian ini adalah rasio antara laba bersih terhadap total asset perusahaan (ROA). Formulasi profitabilitas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

3.4. Metode Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi merupakan kelompok orang, kejadian atau peristiwa yang menjadi perhatian para peneliti untuk diteliti (Sekaran, 2006). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang bergerak dalam bidang manufaktur. Pemilihan perusahaan di BEI dikarenakan pertimbangan kemudahan akses data dan informasi, serta biaya dan waktu penelitian. Nama perusahaan diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*.

Sampel adalah bagian atau anggota dari populasi (Sekaran, 2006). Pada penelitian ini, sampel yang diambil adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penentuan sampel dalam penelitian

ini dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling yaitu mengambil sampel berdasarkan kriteria dan sistematika tertentu. Untuk memungkinkan diperolehnya jumlah sampel yang lebih besar maka pengambilan data pada penelitian ini menggunakan metode penggabungan atau pooling data yang dilakukan dengan cara menjumlahkan perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria selama periode pengamatan. Adapun kriteria dalam penentuan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008-2009.
2. Perusahaan manufaktur tersebut yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap.
3. Data yang tersedia lengkap untuk mendeteksi semua variabel yang ada.
4. Perusahaan telah terdaftar di BEI sejak Desember 2007 dan tidak mengalami delisting selama periode penelitian.

Berdasar pada kriteria yang telah ditentukan, Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008-2009 sebanyak 151 perusahaan, sedangkan Perusahaan manufaktur yang memiliki kriteria diatas pada tahun 2008-2009 sebanyak 53 perusahaan, sehingga sebanyak 53 perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel pada penelitian ini, dengan jumlah observasi selama periode 2 tahun (2008-2009) maka data observasi sebanyak 106.

3.5. Metode Pengumpulan Data

Prosedur dan metode yang digunakan untuk pengumpulan data pada penelitian ini adalah:

1) Pengumpulan data sekunder

Dalam penelitian ini digunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang dibuat atau dikumpulkan pihak luar. Beberapa sumber data sekunder misalnya publikasi perusahaan, publikasi pemerintah, media bursa efek, internet, dan lain-lain. (Sekaran, 2006). Alasan menggunakan data sekunder dengan pertimbangan bahwa data ini mudah untuk diperoleh dan memiliki waktu yang lebih luas. Data sekunder tersebut berupa laporan keuangan yang lengkap untuk mendeteksi semua variabel dari perusahaan manufaktur yang go public yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2008-2009.

2) Penelitian Kepustakaan

Studi pustaka, yang diarahkan untuk memperoleh landasan teoro sebagai landasan dalam pengujian kasus. Landasan teori atau dasar-dasar teoritis ini dilakukan dengan cara membaca, menelaah, dan meneliti literatur-literatur seperti buku, majalah ilmiah (jurnal- jurnal) maupun tulisan jenis lainnya yang relevan dengan masalah yang diteliti.

3.6 Metode Analisis

Metode Analisis data merupakan suatu metode yang digunakan untuk memproses hasil penelitian guna memperoleh suatu kesimpulan.

3.6.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memperoleh gambaran umum data sampel. Hasil statistik deskriptif dari data sampel penelitian dapat dilihat melalui jumlah data, rata-rata sampel dan standar deviasi.

3.6.2. Uji *Outlier*

Uji *outlier* dilakukan untuk menghilangkan nilai-nilai ekstrim pada hasil observasi. *Outliers* terjadi karena kombinasi unik yang terjadi dan nilai-nilai yang dihasilkan dari observasi tersebut sangat berbeda dari observasi-observasi lainnya. Apabila ditemukan *outliers*, maka data yang bersangkutan harus dikeluarkan dari perhitungan lebih lanjut. Uji *outlier* dilakukan dengan menggunakan software SPSS 17.

3.6.3. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan *Jarque-Bera (JB)*. Kriteria dari *Jarque-Bera Test* (Winarno, 2009), yaitu:

- $JB_{Hitung} > \chi^2_{Tabel}$, data berdistribusi tidak normal.
- $JB_{Hitung} < \chi^2_{Tabel}$, data berdistribusi normal.

3.6.4. Analisis Regresi Berganda

Pengujian terhadap hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel independen yaitu ukuran perusahaan (X_1), risiko bisnis (X_2), likuiditas (X_3), dan profitabilitas (X_4) terhadap struktur modal (Y) di BEI sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan analisis berganda dengan teknik *Ordinary Least Square* (OLS) atau metode kuadrat terkecil, agar tercapai *error* yang minimum. Persamaan regresi dapat dituliskan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y: Struktur Modal

a : Konstanta

b_1 - b_4 : koefisien regresi

X_1 : ukuran perusahaan

X_2 : risiko bisnis

X_3 : likuiditas

X_4 : profitabilitas

e : Variabel pengganggu (residual)

3.6.5. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independent). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas, secara dapat dilihat dengan menggunakan *correlation matrix* (matriks korelasi). Jika terdapat korelasi antara satu variabel dengan variabel lain yang kuat (dengan nilai lebih besar dari 0,8) maka terdapat indikasi multikolinearitas.

b. Uji Heterokedasitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas, pada penelitian ini menggunakan *White Heteroskedasticity Test* melalui program Eviews. Dalam *White Heteroskedasticity Test*, nilai yang harus diperhatikan adalah *Obs*R-squared* dan probabilitasnya. Dengan nilai *Obs*R-squared statistic* dan nilai probabilitasnya

dijadikan sebagai acuan, apabila nilai probabilitas lebih kecil dari $\alpha=5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut bersifat heteroskedastis.

3.6 .6 Pengujian Hipotesis

a. Uji F (Uji Simultan)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas, yaitu ukuran perusahaan (X_1), risiko bisnis (X_2), likuiditas (X_3), dan profitabilitas (X_4) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen struktur modal (Y). Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis dilakukan dengan cara membandingkan hasil pengujian F_{Hitung} dengan F_{Tabel} dan dengan tingkat signifikansi yang dilihat dari *p-value* ($\alpha=0,05$ atau 5%), *degree of freedom* / derajat kebebasan (dk), dk pembilang= k , dan dk penyebut= $(n-k-1)$ dengan n adalah jumlah sampel, dan k adalah jumlah variabel dengan kriteria uji sebagai berikut:

- $F_{Hitung} \geq F_{Tabel}$ dan $Prob (F) < \alpha (0,05)$, maka ukuran perusahaan (X_1), risiko bisnis (X_2), likuiditas (X_3), dan profitabilitas (X_4) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (Y).
- $F_{Hitung} \leq F_{Tabel}$ dan $Prob (F) > \alpha (0,05)$, maka ukuran perusahaan (X_1), risiko bisnis (X_2), likuiditas (X_3), dan profitabilitas (X_4) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (Y).

b. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji parsial (*t test*) dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel- variabel independen, yaitu ukuran perusahaan, resiko bisnis, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas secara individual terhadap variabel dependen, yaitu struktur modal perusahaan manufaktur *go public* di BEI tahun 2008-2009. Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis dilakukan dengan cara membandingkan hasil pengujian t_{Hitung} dengan t_{Tabel} dan dengan tingkat signifikansi yang dilihat dari *p-value* ($\alpha=0,05$ atau 5%), *degree of freedom* / derajat kebebasan (dk), $dk=(n-k-1)$ dengan n adalah jumlah sampel, dan k adalah jumlah variabel, dengan kriteria uji sebagai berikut:

- $t_{Hitung} \geq t_{Tabel}$ dan *p-value* $< \alpha$ (0,05), maka ukuran perusahaan (X_1), resiko bisnis (X_2), likuiditas (X_3), dan profitabilitas (X_4) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (Y).
- $t_{Hitung} \leq t_{Tabel}$ dan *p-value* $> \alpha$ (0,05), maka ukuran perusahaan (X_1), resiko bisnis (X_2), likuiditas (X_3), dan profitabilitas (X_4) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (Y)

c. Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi atau R^2 (R-squared) disebut juga koefisien penentu, karena variasi yang terjadi pada variabel dependen dapat dijelaskan melalui variasi yang terjadi pada variabel independen. Nilai R^2 besarnya berkisar antara lebih besar dari 0 dan kurang dari 1. Jika semakin mendekati 1 maka model semakin baik karena variabel independen hampir memberikan semua informasi untuk memprediksi variabel dependen atau merupakan indikator yang menunjukkan semakin kuatnya kemampuan dalam menjelaskan perubahan variabel independen terhadap variasi variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan membahas mengenai proses pengolahan data untuk menguji hipotesis yang telah disebutkan pada bab sebelumnya dan membahas hasil penelitian yang telah dilakukan. Bab ini terbagi ke dalam dua bagian besar yaitu deskripsi unit analisis dan hasil penelitian dan pembahasan. Sebelumnya telah diuraikan pula judul penelitian ini yaitu “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEI Tahun 2008-2009”. Adapun jumlah perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel pada penelitian ini yakni sebanyak 53 perusahaan dengan jumlah observasi selama periode 2 tahun (2008-2009) maka data observasi sebanyak 106.

4.1 Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis deskripsi statistik, maka pada Tabel 4.1 berikut ini akan ditampilkan karakteristik sampel yang digunakan di dalam penelitian ini meliputi jumlah sampel (106), rata-rata sampel (*mean*), nilai median, nilai maksimum, nilai minimum serta standar deviasi untuk masing-masing variabel.

Tabel 4.1

Statistika Deskriptif

	CS	SIZE	DOL	QR	ROA
Mean	0.537391	1.809708	1.636089	0.926182	0.064500
Median	0.462593	1.800720	1.279808	0.853021	0.059334
Maximum	1.827625	2.028963	6.297960	2.048935	0.119940
Minimum	0.102787	1.567012	-1.595932	0.282190	0.022674
Std. Dev.	0.316538	0.101697	1.933593	0.382615	0.027121
Skewness	1.003885	-0.135429	0.512952	0.541435	0.314368
Kurtosis	4.238131	2.752515	2.663370	2.832398	1.882555
Jarque-Bera Probability	24.57481 0.000005	0.594541 0.742843	5.148942 0.076194	5.303088 0.070542	7.260966 0.026503
Sum	56.96343	191.8290	173.4254	98.17529	6.836979
Sum Sq. Dev.	10.52059	1.085934	392.5720	15.37141	0.077233
Observations	106	106	106	106	106

Data : diolah dengan Eviews 7

Berdasarkan tabel 4.1 diatas, nilai rata-rata ukuran perusahaan atas *log natural total assets* dari 106 sampel observasi pada periode 2008-2009 adalah 1,810. Dengan nilai maksimum sebesar 2,029 dan nilai minimum sebesar 1,567. Sedangkan standar deviasi dari ukuran perusahaan yaitu 0,102 dan nilai median sebesar 1,800.

Risiko bisnis (DOL) yang diukur dengan membagi pertumbuhan EBIT dan pertumbuhan penjualan memiliki nilai rata-rata 1,636. Dengan nilai maksimum dari DOL adalah 6,298, sedangkan nilai minimum sebesar -1,596. Standar deviasi dari DOL dalam penelitian ini yaitu 1,934 serta nilai median sebesar 1,279.

Likuiditas yang diukur dengan menggunakan rasio cepat memiliki nilai rata-rata 0,926. Dengan nilai maksimum dari rasio cepat adalah 2,049, yang berarti perusahaan ini memiliki likuiditas yang paling tinggi. Sedangkan nilai minimum sebesar 0,282.

ROA yang diukur dengan membagi laba bersih dan total aset perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 0,064 dengan nilai maksimum sebesar 0,119. Nilai standar deviasi dalam penelitian ini sebesar 0,027 serta nilai median sebesar 0,059.

Untuk variabel Y, yaitu Struktur modal yang merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang perusahaan dengan modal sendiri, memiliki nilai rata-rata 0,537. Dengan nilai maksimum dari Struktur modal adalah 1,827 dan nilai minimum sebesar 0,102. Standar deviasi dari Struktur modal yaitu 0,316 dan nilai median sebesar 0,462.

4.2 Uji *Outlier*

Uji pertama yang dilakukan ialah uji outlier dengan menggunakan SPSS. Uji *outlier* adalah pengujian yang dilakukan untuk mengetahui, mendeteksi, dan menghilangkan data yang dianggap menyimpang dan memiliki nilai yang ekstrim sehingga tidak relevan untuk disatukan dengan data yang lain. Penulis mengolah 106 observasi dengan menggunakan tahapan mengklik tombol *Statistics Casewise Diagnostics* lalu memilih *Outlier Outside* dengan mengisi angka “3” pada *standard deviation*. Setelah mengeluarkan sebanyak 1 observasi setelah *outlier* yakni observasi ke 61, maka jumlah observasi dalam

penelitian ini berjumlah 105 observasi. Dari observasi awal sebesar 106 sampel observasi.

Tabel 4.2

Uji Outlier

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.409 ^a	.167	.134	.2945595

a. Predictors: (Constant), roa, size, dol, qr

b. Dependent Variable: cs

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	cs	Predicted Value	Residual
61	3.612	1.8276	.763700	1.0639249

a. Dependent Variable: cs

4.3 Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.3.1 Pengujian Asumsi Klasik Regresi Berganda

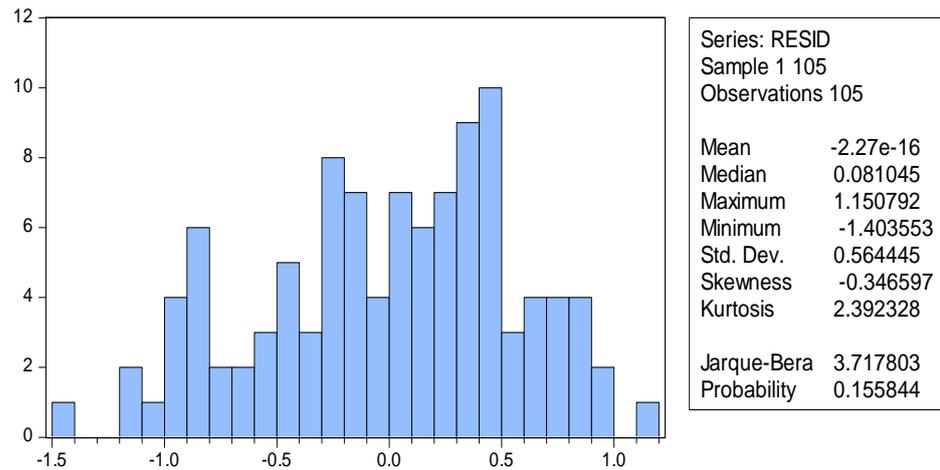
a) Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi antara variabel dependen dengan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk menguji normalitas

digunakan uji statistik Jarque-Bera, Winarno (2009). Pengujian uji statistik Jarque-Bera (JB) dilakukan dengan melihat nilai JB.

Gambar 4.1

Uji Normalitas



Sumber : Data diolah dengan EViews 7.0

Dari hasil yang didapatkan bahwa nilai probabilitas JB sebesar 0,15 (11%) lebih besar dari $\alpha = 5\%$, maka data berdistribusi normal .

b) Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas menunjukkan adanya hubungan linear antara variabel-variabel independen di dalam sebuah model estimasi. Salah satu ciri model yang mengalami masalah multikolinearitas adalah nilai R^2 yang tinggi namun banyak variabel independen yang tidak signifikan. Pengujian multikolinearitas dapat dideteksi dengan menggunakan berbagai macam uji, seperti matriks korelasi, regresi *auxiliary*, dan menggunakan nilai VIF. Dalam pengujian ini, peneliti menggunakan matriks korelasi antar variabel untuk mendeteksi adanya gejala multikolinearitas. Multikolinearitas dalam sebuah

model dapat dilihat apabila korelasi antar dua variabel memiliki nilai diatas 0,8 (*rule of thumb*), Nachrowi (2006:247). Dari hasil pengujian menggunakan EViews, diperoleh matriks yang ditunjukkan pada tabel 4.3. Berdasarkan uji Multikolinearitas pada tabel 4.3, dapat dilihat bahwa antar variabel bebas tidak memiliki nilai diatas 0,8. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan tidak ada Multikolinearitas dalam penelitian ini.

Tabel 4.3

Hasil Uji Multikolinieritas

	C	SIZE	DOL	QR	ROA
C	1.182195	-0.55465	-0.00163	-0.02357	0.053391
SIZE	-0.55465	0.307298	0.000788	-0.00503	-0.00068
DOL	-0.00163	0.000788	0.000865	4.49E-05	0.000446
QR	-0.02357	-0.00503	4.49E-05	0.022778	-0.00409
ROA	0.053391	-0.00068	0.000446	-0.00409	0.017376

Sumber : Data diolah dengan EViews 7.0

c) Uji Heteroskedastisitas

Salah satu asumsi klasik dari model regresi linear adalah varians gangguan konstan untuk setiap observasi (homoskedastisitas). Jika varians gangguan ini tidak konstan, maka dapat dikatakan terdapat gejala heteroskedastisitas. Gejala ini timbul karena adanya varians *error* yang berbeda dari satu observasi ke observasi lainnya atau penyebaran dari varians *error* tidak mempunyai penyebaran yang sama sehingga model yang dibuat menjadi kurang efisien. Dalam penelitian ini penulis menggunakan *White Heteroskedasticity Test*

melalui program Eviews. Dalam uji White ini, nilai yang harus diperhatikan adalah Obs*R-squared (chi squares) dan probabilitasnya.

Hipotesa yang digunakan dalam uji White adalah:

H0: Tidak terdapat heteroskedastisitas

H1: Terdapat heteroskedastisitas

Bila nilai *Probability (P-value)* $< \alpha$, maka kesimpulannya adalah menolak H0.

Hasil yang didapat *Probability (P-value)* sebesar $0,36 > 0,05$ artinya menerima H0 yaitu tidak terdapat heteroskedastisitas dalam penelitian ini. Hasil pengujian heteroskedastisitas, ditunjukkan pada tabel 4.4

Tabel 4.4

Hasil Uji Heteroskedastisitas.

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.083912	Prob. F(14,90)	0.3828
Obs*R-squared	15.14955	Prob. Chi-Square(14)	0.3680
Scaled explained SS	9.566052	Prob. Chi-Square(14)	0.7932

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 01/16/12 Time: 04:32

Sample: 1 105

Included observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	20.91209	10.98648	1.903439	0.0602
SIZE	-19.79129	10.78428	-1.835198	0.0698
SIZE^2	4.260845	2.867087	1.486123	0.1407
SIZE*DOL	-0.179880	0.227542	-0.790535	0.4313

SIZE*QR	2.225025	1.117409	1.991236	0.0495
SIZE*ROA	-0.839315	0.849797	-0.987665	0.3260
DOL	0.378757	0.426021	0.889057	0.3763
DOL^2	0.010842	0.008960	1.209945	0.2295
DOL*QR	0.007308	0.059748	0.122306	0.9029
DOL*ROA	0.036822	0.047371	0.777312	0.4390
QR	-2.686172	2.105580	-1.275740	0.2053
QR^2	-0.102097	0.234936	-0.434573	0.6649
QR*ROA	0.378478	0.253081	1.495482	0.1383
ROA	1.182825	2.098299	0.563707	0.5744
ROA^2	0.013532	0.211885	0.063863	0.9492
<hr/>				
R-squared	0.144281	Mean dependent var	0.315564	
Adjusted R-squared	0.011170	S.D. dependent var	0.374141	
S.E. of regression	0.372046	Akaike info criterion	0.991965	
Sum squared resid	12.45764	Schwarz criterion	1.371103	
Log likelihood	-37.07818	Hannan-Quinn criter.	1.145599	
F-statistic	1.083912	Durbin-Watson stat	1.680892	
Prob(F-statistic)	0.382751			

Sumber : Data diolah dengan EViews 7.0

4.3.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian dilakukan dengan meregresikan seluruh variabel independen yaitu *Size*, *DOL*, *QR* (*Quick Ratio*), dan *ROA* terhadap variabel dependen Struktur Modal. Setelah melalui uji asumsi klasik, penelitian ini telah bebas multikolinearitas dan heteroskedastisitas sehingga didapatkan model yang terbaik untuk persamaan regresi berganda yang ditunjukkan pada tabel 4.5 dibawah ini.

Tabel 4.5

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: CS
 Method: Least Squares
 Date: 01/16/12 Time: 04:22
 Sample: 1 105
 Included observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.999918	1.087288	-1.839364	0.0688
SIZE	-0.108262	0.554344	-0.195296	0.8456
DOL	-0.012615	0.029413	-0.428904	0.6689
QR	-0.049856	0.150923	-0.330338	0.7418
ROA	-0.512833	0.131819	-3.890430	0.0002
R-squared	0.142144	Mean dependent var		-0.813060
Adjusted R-squared	0.107829	S.D. dependent var		0.609416
S.E. of regression	0.575623	Akaike info criterion		1.779720
Sum squared resid	33.13418	Schwarz criterion		1.906099
Log likelihood	-88.43532	Hannan-Quinn criter.		1.830932
F-statistic	4.142411	Durbin-Watson stat		2.085351
Prob(F-statistic)	0.003798			

Sumber : Data diolah dengan EViews 7.0

a. Persamaan Regresi

Berdasarkan hasil regresi didapat persamaan regresi yang menunjukkan pengaruh *Size*, *DOL*, *QR* (*Quick Ratio*), dan *ROA* terhadap variabel dependen Struktur Modal. Persamaan regresinya adalah:

$$\text{Struktur Modal} = -1,999918 - 0,108262 \text{ Size} - 0,012615 \text{ DOL} - 0,049856 \text{ QR} - 0,512833 \text{ ROA} + e$$

b. Uji Hipotesis

Pengujian terhadap hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t dan uji F, sedangkan untuk mengetahui kontribusi variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat dilakukan perhitungan koefisien determinasi (R^2).

1) Uji F- statistik (Uji Signifikansi Linear Berganda)

Uji F dipakai untuk melihat pengaruh variabel independen secara bersamaan terhadap variabel dependen.

Hipotesis yang dipakai dalam Uji F dalam penelitian ini adalah:

H0: *Size*, *DOL*, *QR*, dan *ROA* secara simultan tidak berpengaruh terhadap struktur modal

H1: *Size*, *DOL*, *QR*, dan *ROA* secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

Kriteria penerimaan atau penolakan H0 berdasarkan probabilitas ialah:

- Jika probabilitas (*p-value*) > 0,05, maka H0 diterima
- Jika probabilitas (*p-value*) < 0,05, maka H0 ditolak

Berdasarkan tabel 4.5, nilai probabilitas F sebesar $0,003 < 0,05$, maka H0 ditolak yang artinya *Size*, *DOL*, *QR* dan *ROA* secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

2) Uji t-statistik (Uji Signifikansi Parsial)

Uji t dipakai untuk melihat signifikansi variabel independen secara individu terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen yang lain bersifat konstan. Hipotesis dalam uji ini adalah sebagai berikut :

H0: tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap struktur modal

H1: terdapat pengaruh variabel independen terhadap struktur modal

Berdasarkan hasil pada tabel 4.5 dapat dilihat nilai masing-masing t statistik variabel independen terhadap struktur modal.

a) Pengaruh *Size* terhadap struktur modal

Variabel *size* memiliki koefisien sebesar $-0,108262$ dan probabilitas sebesar $0,84$. Hal ini menunjukkan bahwa *Size* mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Koefisien yang negatif berarti semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil struktur modal sebuah perusahaan. Dimana proxy yang digunakan dalam mengukur ukuran suatu perusahaan adalah total *asset*. Dalam teori *trade-off* mendeskripsikan bahwa semakin besar total aktiva, maka variabilitas keuntungan akan memiliki probabilitas *financial distress* yang besar, sehingga perusahaan berusaha menggunakan sedikit hutang. Hasil ini didukung oleh Ike Tri Angraeni (2007) bahwa variabel ukuran perusahaan pada tahun 2001 sampai 2004 memiliki koefisien negatif terhadap struktur modal tetapi berlawanan dengan hipotesis, yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

b) Pengaruh Risiko bisnis (*DOL*) terhadap struktur modal

Variabel *DOL* memiliki koefisien $-0,012615$ dan probabilitas sebesar $0,66$, hal ini menunjukkan bahwa *DOL* mempunyai

pengaruh negatif dan tidak signifikan. terhadap struktur modal. Koefisien yang negatif berarti semakin besar risiko bisnis maka semakin kecil struktur modal sebuah perusahaan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa jika terjadi kenaikan sebanyak 1% untuk DOL, maka struktur modal akan menurun sebanyak 1,26 % dengan variabel lain konstan. Hasil ini menunjukkan kesamaan dengan hipotesis. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi cenderung kurang dapat menggunakan hutang yang besar untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan. Hasil ini didukung oleh Laksimi Indri Hapsari (2010) bahwa variabel risiko bisnis memiliki koefisien negatif terhadap struktur modal.

- c) Pengaruh Likuiditas (Rasio cepat) terhadap struktur modal. Variabel rasio cepat memiliki koefisien sebesar -0,049856 dan probabilitas sebesar 74 %, hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Koefisien yang negatif berarti semakin besar likuiditas maka semakin kecil penggunaan hutang dalam struktur modal sebuah perusahaan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa jika terjadi kenaikan sebanyak 1% pada likuiditas, maka struktur modal akan menurun sebanyak 4,98 % dengan variabel lain konstan. Likuiditas adalah kemampuan untuk mengubah aktiva menjadi kas atau kemampuan untuk memperoleh kas. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi akan memiliki dan internal yang

besar, sehingga perusahaan tersebut akan memilih akan menggunakan dan internalnya dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang (*Pecking Order Theory*). Hasil ini juga didukung oleh Niken Juniati (2010) bahwa variabel likuiditas memiliki koefisien negatif terhadap struktur modal.

d) Pengaruh ROA terhadap Struktur modal

Variabel ROA memiliki koefisien sebesar $-0,512833$ dan probabilitas sebesar $0,0002$. Hal ini menunjukkan ROA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Koefisien yang negatif berarti semakin besar ROA maka semakin kecil struktur modal sebuah perusahaan. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa jika terjadi kenaikan sebanyak 1% pada ROA, maka struktur modal akan menurun sebanyak 51,28% dengan variabel lain konstan. Hasil ini juga didukung oleh Arli Warzuqni Fadhli (2010) bahwa variabel profitabilitas memiliki koefisien negatif terhadap struktur modal. Hubungan yang positif ini berkaitan dengan adanya *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai *internal funding* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan). *Pecking Order Theory* menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mereka mempunyai target *debt ratio*

yang rendah, tetapi karena mereka memerlukan external financing yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* cenderung akan mempunyai hutang yang lebih besar karena dua alasan yaitu dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai.

3) Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi R^2 (*R-Squared*) persamaan regresi adalah 0.1421. Nilai koefisien tersebut berarti bahwa sebesar 14,21% dari variable dependen dapat diterangkan oleh variabel-variabel independen didalam model. Sedangkan 85,79 % dijelaskan oleh variable-variabel lain yang tidak terobservasi di dalam model. Semakin banyak variabel bebas yang digunakan, maka akan semakin besar nilai *R-Squared* yang diperoleh, maka akan lebih baik menggunakan *Adjusted R Squared* yang mempunyai nilai 0.1078. Hal ini berarti 10,78 % variasi dari struktur modal bisa dijelaskan oleh variasi dari keempat variable independen, sedangkan sisanya sebesar 89,22 % dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain yang tidak termasuk diteliti.

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang dilakukan pada bab sebelumnya dapat diambil kesimpulan bahwa secara bersama-sama ada pengaruh ukuran perusahaan, risiko, liquiditas, dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan. Selain itu terdapat variabel lain yang mempengaruhi struktur modal di luar variabel penelitian.

Berdasarkan hasil uji analisis regresi berganda dengan menggunakan metode OLS, mengenai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi struktur modal perusahaan dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Ukuran perusahaan (*size*) memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur modal. Kesimpulan ini mendukung penelitian terdahulu seperti Ike Tri Anggraini (2007).
2. Risiko bisnis (*DOL*) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur modal perusahaan. Kesimpulan ini mendukung penelitian terdahulu seperti Laksimi Indri Hapsari (2010). Hal ini mungkin disebabkan karena untuk risiko bisnis perusahaan manufaktur tidak cocok menggunakan proxy DOL, karena pada perusahaan manufaktur memiliki biaya *variable cost* sama besar atau lebih besar dengan *fixed cost*nya.

3. Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Struktur modal perusahaan. Kesimpulan ini mendukung penelitian terdahulu seperti Niken Juniati (2010). Ketidaksignifikan ini mungkin disebabkan karena likuiditas digunakan untuk mengukur seberapa cepat perusahaan memperoleh kas untuk membayar hutang jangka pendeknya.
4. Pofitabilitas (ROA) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur modal. Kesimpulan ini mendukung penelitian terdahulu seperti Arli Warzuqni Fadhli (2010).

5.2 Saran

1) Bagi perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini, perusahaan dalam menetapkan struktur modal diharapkan ikut mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi sehingga dapat menciptakan struktur modal yang efektif dan dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Faktor- faktor yang mempengaruhi struktur modal dalam penelitian ini yakni profitabilitas, merupakan faktor utama yang mempengaruhi struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan risiko bisnis.

2) Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini menilai keputusan struktur modal hanya dari sisi fundamental yang terdiri dari ukuran perusahaan, risiko bisnis,

likuiditas, dan profitabilitas. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menilai dari sisi variabel fundamental lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityo, Januarino. 2006. *Studi Empiris Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2000-2003*. Yogyakarta. Skripsi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta
- Anggraini, Ike Tri. 2007. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Food and beverages di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2001-2004*. Yogyakarta. Skripsi Universitas Islam Indonesia
- Astawa, I Nym Widhya. 2007. Analisis Variabel-variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Pengaruhnya Terhadap ROE PT. Volcom Indonesia. *Jurnal Keuangan*
- Atmaja, Lukas Setia. 2006. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Andi,
- Brigham, dan Houston. 2006. *Fundamentals of Financial Management*. Jakarta : Salemba Empat
- Bursa Efek Indonesia. *Indonesian Capital Market Directory 2000-2010*.
- Chang, C Lee, dan F Lee. 2005. Determinants of Capital Structure Choice : A Structural Equation Modeling Approach. *Financial Journal*
- Dewi K, Ponco. *Aplikasi Bahasa Indonesia*. Jakarta : Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta
- Fadhli, Arli Warzuqni. 2010. *Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEI Tahun 2005-2007*. Semarang : Skripsi Universitas Diponegoro
- Failaturrahmah, Siti. 2010. What Determines Capital Structure of listed firms in India? (Some empirical Evidences from Indian Capital Market).
- Gil, Biger, dkk. 2009. The Determinants of Capital Structure In The Service Industry : Evidence from United States. *The Open Business Journal*
- Gill, James O. 2002. *Analisis keuangan*. Jakarta : PPM
- Hapsari, Laksimi Indri. 2010. *Analisa Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008 (studi kasus pada sector Automotive and Allied Product)*. Semarang : Skripsi Universitas Diponegoro

- Hongren, Hamson, dan Bamber. 2006. *Akuntansi*. Terjemahan oleh Sam Setja Utama. Jakarta : Indeks
- Husnan, Suad. 2006. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : BFE
- Juniati, Niken. 2010. *Pengaruh Firm Size, Growth Opportunity, Liquidity, dan Profitability Terhadap Struktur Modal Perusahaan (studi kasus pada perusahaan-perusahaan manufaktur yg terdaftar di BEI tahun 2003-2007)*. Surakarta : Skripsi Universitas Sebelas Maret
- Keown, Scott, dkk. 2000. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat
- Machrowicz, dan Horne. 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat
- Nachrowi dan Hardius Usman, 2006. *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Depok: Lembaga Penerbit FEUI.
- Nugroho, Asih Suko. 2006. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properti yang Go Public di Bursa Efek Jakarta untuk Periode Tahun 1994-2004*. Semarang : Skripsi Universitas Diponegoro
- Pathak, Joy. 2010. What Determines Capital Structure of Listed in India?.
- Sekaran, Uma. 2006. *Research Methods for Business*.
- Tin, Se. 2004. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Multiple Regression Model. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*.
- Warren, Reeve, dan Fees. 2004. *Pengantar Akuntansi*. Terjemahan oleh Aria Faramita. Jakarta : Salemba Empat
- Wiley. 2007. *Investment Analysis and Management*.
- Winanrno. 2009. *Analisis Ekonometrika dalam Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan

LAMPIRAN 1

DAFTAR NAMA PERUSAHAAN

NO	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
2	AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk
3	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk
4	DLTA	Delta Djakarta Tbk
5	FAST	Fast Food Indonesia Tbk
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
7	PTSP	Pioneerindo Gourmet International Tbk
8	SIPD	Sierad Produce Tbk
9	SMAR	Smart Tbk
10	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
11	RMBA	Bentoel International Investama Tbk
12	HMSP	HM Sampoerna Tbk
13	INDR	Indorama Syntetics Tbk
14	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
15	AKRA	AKR Corperindo Tbk
16	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk
17	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk
18	LTLS	Lautan Luas Tbk
19	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk
20	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk
21	EKAD	Ekadharma International Tbk
22	AKPI	Argha Kemasindo Utama Tbk
23	BRNA	Berliana Tbk
24	DYNA	Dynaplast Tbk
25	LMPI	Langgeng Makmur Plastik Industry Ltd Tbk
26	TRST	Trias Sentosa Tbk
27	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
28	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa
29	SMGR	Semen Gresik Tbk
30	LMSH	Lion Mesh Prima
31	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
32	TIRA	Tira Austenite Tbk
33	KDSI	Kedawung Setia Industry Tbk
34	ARNA	Arwana Citramulia Tbk
35	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk

36	JECC	Jembo Cable Company Tbk
37	ASGR	Astra Graphia Tbk
38	MDTL	Metrodata Electronics Tbk
39	AUTO	Astra Otoparts Tbk
40	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
41	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk
42	INDR	Indospring Tbk
43	INTA	Intraco Penta Tbk
44	NIPS	Nipress Tbk
45	TURI	Tunas Ridean Tbk
46	UNTR	United Tractors Tbk
47	MDRN	Modern Internasional Tbk
48	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
49	KBLF	Kalbe Farma Tbk
50	PYFA	Pyridam Farma Tbk
51	SCPI	Schering Plough Indonesia Tbk
52	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
53	MRAT	Mustika Ratu Tbk

LAMPIRAN 2

STATISTIKA DESKRIPTIF

	CS	SIZE	DOL	QR	ROA
Mean	0.537391	1.809708	1.636089	0.926182	0.064500
Median	0.462593	1.800720	1.279808	0.853021	0.059334
Maximum	1.827625	2.028963	6.297960	2.048935	0.119940
Minimum	0.102787	1.567012	-1.595932	0.282190	0.022674
Std. Dev.	0.316538	0.101697	1.933593	0.382615	0.027121
Skewness	1.003885	-0.135429	0.512952	0.541435	0.314368
Kurtosis	4.238131	2.752515	2.663370	2.832398	1.882555
Jarque-Bera Probability	24.57481 0.000005	0.594541 0.742843	5.148942 0.076194	5.303088 0.070542	7.260966 0.026503
Sum	56.96343	191.8290	173.4254	98.17529	6.836979
Sum Sq. Dev.	10.52059	1.085934	392.5720	15.37141	0.077233
Observations	106	106	106	106	106

LAMPIRAN 3

UJI OUTLIER

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROA, SIZE, DOL, CR ^a		Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.389 ^a	.151	.118	.2973172

a. Predictors: (Constant), ROA, SIZE, DOL, CR

b. Dependent Variable: CS

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.592	4	.398	4.504	.002 ^a
	Residual	8.928	101	.088		
	Total	10.521	105			

a. Predictors: (Constant), ROA, SIZE, DOL, CR

b. Dependent Variable: CS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.737	.302		2.445	.016
	SIZE	.016	.047	.031	.340	.734
	DOL	.006	.015	.035	.383	.703
	CR	-.026	.077	-.032	-.338	.736
	ROA	-4.391	1.094	-.376	-4.012	.000

a. Dependent Variable: CS

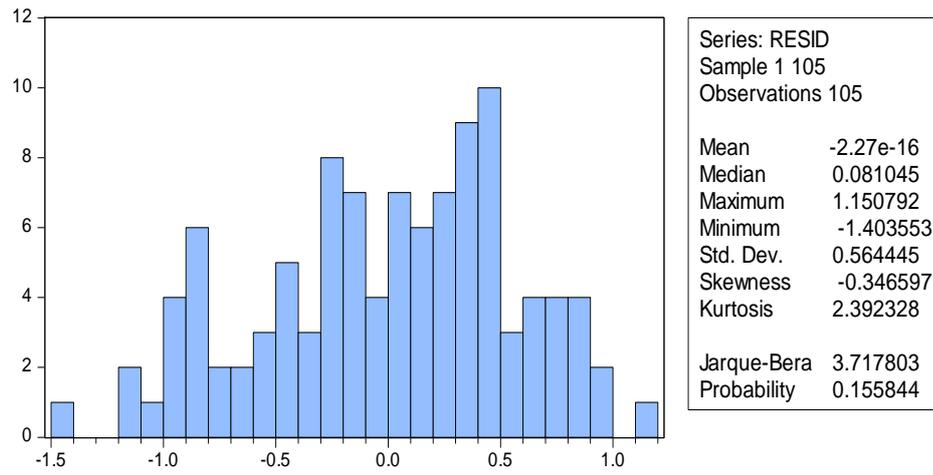
Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	CS	Predicted Value	Residual
94	3.794	1.8276	.699747	1.1278786

a. Dependent Variable: CS

LAMPIRAN 4

UJI NORMALITAS



LAMPIRAN 5

UJI HETEROKEDASITAS

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.083912	Prob. F(14,90)	0.3828
Obs*R-squared	15.14955	Prob. Chi-Square(14)	0.3680
Scaled explained SS	9.566052	Prob. Chi-Square(14)	0.7932

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 01/16/12 Time: 04:32

Sample: 1 105

Included observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	20.91209	10.98648	1.903439	0.0602
SIZE	-19.79129	10.78428	-1.835198	0.0698
SIZE^2	4.260845	2.867087	1.486123	0.1407
SIZE*DOL	-0.179880	0.227542	-0.790535	0.4313
SIZE*QR	2.225025	1.117409	1.991236	0.0495
SIZE*ROA	-0.839315	0.849797	-0.987665	0.3260
DOL	0.378757	0.426021	0.889057	0.3763
DOL^2	0.010842	0.008960	1.209945	0.2295
DOL*QR	0.007308	0.059748	0.122306	0.9029
DOL*ROA	0.036822	0.047371	0.777312	0.4390
QR	-2.686172	2.105580	-1.275740	0.2053
QR^2	-0.102097	0.234936	-0.434573	0.6649
QR*ROA	0.378478	0.253081	1.495482	0.1383
ROA	1.182825	2.098299	0.563707	0.5744
ROA^2	0.013532	0.211885	0.063863	0.9492

R-squared	0.144281	Mean dependent var	0.315564
Adjusted R-squared	0.011170	S.D. dependent var	0.374141
S.E. of regression	0.372046	Akaike info criterion	0.991965
Sum squared resid	12.45764	Schwarz criterion	1.371103
Log likelihood	-37.07818	Hannan-Quinn criter.	1.145599
F-statistic	1.083912	Durbin-Watson stat	1.680892
Prob(F-statistic)	0.382751		

LAMPIRAN 6

HASIL ANALISIS BERGANDA

Dependent Variable: CS
Method: Least Squares
Date: 01/16/12 Time: 04:22
Sample: 1 105
Included observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.999918	1.087288	-1.839364	0.0688
SIZE	-0.108262	0.554344	-0.195296	0.8456
DOL	-0.012615	0.029413	-0.428904	0.6689
QR	-0.049856	0.150923	-0.330338	0.7418
ROA	-0.512833	0.131819	-3.890430	0.0002
R-squared	0.142144	Mean dependent var		-0.813060
Adjusted R-squared	0.107829	S.D. dependent var		0.609416
S.E. of regression	0.575623	Akaike info criterion		1.779720
Sum squared resid	33.13418	Schwarz criterion		1.906099
Log likelihood	-88.43532	Hannan-Quinn criter.		1.830932
F-statistic	4.142411	Durbin-Watson stat		2.085351
Prob(F-statistic)	0.003798			

RIWAYAT HIDUP



Riska Fauziah, wanita yang biasa disapa “Riska” ini adalah anak pertama dari tiga bersaudara, Lahir di Jakarta pada tanggal 01 Januari 1990.

Penulis memulai perjalanan pendidikannya pada tahun 1995 di SD Negeri 15 Palmerah. Pasca lulus sekolah dasar, penulis melanjutkan pendidikan di SMP Negeri 75 Jakarta. Pada tahun 2004 penulis melanjutkan ke jenjang pendidikan di SMA Negeri 65 Jakarta. Penulis sekarang masih terdaftar sebagai salah satu mahasiswa di jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.

Sebagai mahasiswa jurusan manajemen dan konsentrasi manajemen keuangan, penulis pernah melakukan magang atau praktik kerja lapangan di Divisi Telkom Flexi, PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk sebagai *Finance Service*. Penulis juga sekarang bekerja sebagai karyawan magang sebagai Admin HRD di PT. Ace Hardware Tbk.