

**PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN ASET DAN
DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP STRUKTUR MODAL**

***THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, GROWTH OF ASSETS,
AND DIVIDEND PAYOUT RATIO ON CAPITAL STRUCTURE***

**TIKA PRAPTI ARYANTI
8335092904**



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

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2013**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Dra. Nurahma Hajat, M.Si
NIP. 19531002 198503 2 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Yunika Murdayanti, SE, M.Si, M.Ak</u> NIP. 19780621 200801 2 011	Ketua Penguji		08 - Juli - 2013
2. <u>Rida Prihatni, SE, Akt, M.Si</u> NIP. 19760425 2001120 2 002	Sekretaris		08 - Juli - 2013
3. <u>Marsellisa Nindito, SE, Akt., M.Sc</u> NIP. 19750630 200501 2 001	Penguji Ahli		08 - Juli - 2013
4. <u>Choirul Anwar SE, Akt, MBA</u> NIP. 19770617 200812 2 001	Pembimbing I		08 - Juli - 2013
5. <u>Ratna Anggraini ZR, SE, Akt, M.Si</u> NIP. 19740417 2000 12 2 001	Pembimbing II		08 - Juli - 2013

Tanggal Lulus 02 Juli 2013

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 lain.
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 dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Juni 2013

Yang membuat pernyataan



Tika Prapti Aryanti

No. Reg.: 8335092904

ABSTRAK

Tika Prapti Aryanti, 2013; Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan aset dan Dividend Payout Ratio terhadap Struktur Modal.

Pembimbing: (I) Choirul Anwar, SE, Akt, MBA, MAFIS ; (II) Ratna Anggraini ZR, SE, Akt, M.Si.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Profitabilitas, pertumbuhan aset dan dividend payout ratio terhadap struktur modal melalui tes secara simultan dan parsial. Dengan adanya profitabilitas yang baik perusahaan diharapkan dapat mengambil keputusan mengenai struktur modal yang baik. Pertumbuhan aset perusahaan dan dividend payout ratio juga diharapkan mampu mempengaruhi perusahaan dalam mengambil keputusan mengenai struktur modalnya. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu laporan tahunan perusahaan. Sampel yang digunakan sebanyak 72 perusahaan keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2011. Penelitian ini menggunakan metode regresi berganda untuk menguji hipotesis pada tingkat signifikansi 5%.

Hasil penelitian pada signifikansi 5% menunjukkan: 1) profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000; 2) pertumbuhan aset tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan tingkat signifikansi sebesar 0.346; 3) dividend payout ratio memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dengan tingkat signifikansi sebesar 0.043; 4) profitabilitas, pertumbuhan aset dan dividend payout ratio secara simultan memiliki pengaruh terhadap struktur modal dengan tingkat signifikansi 0.000. Variabel independen yang diajukan pada penelitian ini (profitabilitas, pertumbuhan aset dan dividend payout ratio) mampu menjelaskan variabel dependen yaitu struktur modal sebesar 21%.

Kata kunci: profitabilitas, pertumbuhan aset, dividend payout ratio, struktur modal.

ABSTRACT

Tika Prapti Aryanti, 2013; The Influence of Profitability, Growth of Assets, and Dividend Payout Ratio on Capital Structure.

Advisors: (I) Choirul Anwar, SE, Akt, MBA, MAFIS ; (II) Ratna Anggraini ZR, SE, Akt, M.Si.

This research aims to examine the influence of Profitability, Growth of Assets, and Dividend Payout Ratio on Capital Structure through simultaneously and partial test. With the good of profitability, the company is expected to decided about their capital structure. Growth of assets and Dividend payout Ratio is expected to influence decision about capital structure on a company. This research using secondary data, by using the annual report. Samples of this research consist of 72 annual reports of financial company and listed in Bursa Efek Indonesia during the period of 2009-2011. This research uses multiple regression method to test the hypothesis at 5% significance.

Result from the model shows that in 5% significance: 1) profitability have negative significant influence to capital structure with level of significance 0.000; 2) growth of assets have no significant influence to capital structure with the level of significance 0.346; 3) dividend payout ratio have negative significant influence to capital structure with level of significant 0.043; 4) profitability, growth of assets and dividend payout ratio have simultaneously significant influence to capital structure with level of significant 0.000. Independent variable proposed in this research (profitability, growth of assets and dividend payout ratio) can be explained by dependent variable that capital structure by 21%.

Keywords: profitability, growth of assets, dividend payout ratio, capital structure.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT karena atas berkat rahmat dan karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset dan *Dividend Payout Ratio* terhadap Struktur Modal”. Penyusunan skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk mendapat gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta. Tujuan dari skripsi ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset dan *dividend payout ratio* terhadap struktur modal.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari berbagai pihak yang turut membantu dan mendukung sehingga skripsi ini dapat diselesaikan. Maka dalam kesempatan ini, penulis dengan ketulusan hati mengucapkan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan nikmat dan karunia Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan pengerjaan skripsi ini.
2. Dra. Nurahma Hajat, M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
3. Unggul Purwohedhi, SE, M.Si, PhD selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta
4. Nuramalia Hasanah, SE, M.Ak, selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Negeri Jakarta.

5. Choirul Anwar, SE, Akt, MBA, MAFIS, selaku Dosen Pembimbing I yang dengan penuh kesabaran membimbing dan memberikan support dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Ratna Anggraini ZR, SE, Akt,M.Si., selaku dosen pembimbing II yang telah memberikan bimbingan dan arahan serta semangat yang tak pernah henti dalam penyusunan skripsi ini.
7. Seluruh dosen pengajar dan karyawan di Fakultas Ekonomi.
8. Ibu dan Bapak terimakasih atas doa yang tak pernah putus serta semangat yang tak kenal lelah untuk anak tunggal nya ini agar segera menyelesaikan skripsi, terimakasih untuk seluruh perjuangan kalian untuk membesarkanku.
9. Trias Evensia, Risqi Amalia, Dinar Triwindani, Fadhilil Luthi dan Endah Nurhayati terimakasih untuk persahabatan yang penuh dukungan positif, untuk setiap suka dan duka, semangat dari kalian terus memacu untuk menyelesaikan skripsi ini, skripsi ini aku persembahkan untuk persahabatan kita.
10. Adzima Dea, Ginanjar Adi, Nurul Rahmi, Maria Safrianti dan Safirta Fatmarianti terimakasih menjadi teman yang selalu ada saat suka dan duka, masa perkuliahan bersama kalian akan menjadi kenangan manis dan berharga untuk hari tua.
11. Duwi Fahmareza, Esa Gandara, Aprianto, Faisal Umar, Ratih Sartika, Rizky Utami terimakasih atau bantuan dan perjuangan selama dimasa perkuliahan.

12. Teman-teman seperjuangan khususnya S1 Akuntansi Reguler 2009 untuk semua dukungan dan bantuannya.

Penulis menyadari masih banyak terdapat kekurangan di dalam skripsi ini. Maka kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan untuk menjadikan lebih baik. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi yang membutuhkan

Jakarta, Juni 2013

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS	iii
ABSTRAK	iv
ABSTRACT	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv

BAB I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	7
1.3. Tujuan Penelitian.....	7
1.4. Manfaat Penelitian.....	8

BAB II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka.....	9
2.1.1 Teori – Teori Mengenai Struktur Modal.....	9
2.1.1.1 Pendekatan Tradisional.....	9
2.1.1.2 Pendekatan <i>Modigliani-Miller</i>	10
2.1.1.3 Modal <i>Trade-Off</i>	13
2.1.1.4 Pendekatan <i>Pecking Order</i>	13
2.1.1.5 Agency Theory	15
2.1.2 Struktur Modal.....	16
2.1.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.....	18
2.1.4 Profitabilitas.....	23
2.1.5 Pertumbuhan Aset.....	25
2.1.6 <i>Devidend Payout Ratio</i>	25

2.2 Review Penelitian Relevan.....	26
2.3 Kerangka Pemikiran.....	29
2.4 Hipotesis.....	30

BAB III. OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian.....	31
3.2. Metode Penelitian.....	31
3.3. Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	31
3.3.1 Variabel Dependen.....	31
3.3.1.1 Struktur Modal.....	32
3.3.1 Variabel Independen.....	32
3.3.2.1 Profitabilitas.....	33
3.3.2.2 Pertumbuhan Aset.....	33
3.3.2.3 <i>Devidend Payout Ratio</i>	34
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	34
3.5. Teknik Penentuan Populasi dan Sampel.....	35
3.5.1 Populasi.....	35
3.5.2 Sampel.....	35
3.6. Metode Analisis.....	36
3.6.1 Pengujian Statistik Deskriptif.....	36
3.6.2 Pengujian Asumsi Klasik.....	36
3.6.2.1 Uji Normalitas.....	36
3.6.2.3 Uji Multikolinearitas.....	37
3.6.5 Uji Heterokedstisitas.....	38
3.6.6 Uji Autokorelasi.....	38
3.6.3 Pengujian Hipotesis.....	38
3.6.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji-F).....	38
3.6.8 Uji Signifikansi Parsial (Uji-t).....	39

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskriptif Unit Analisis / Observasi	40
4.2 Hasil Penelitian dan Pembahasan	42
4.2.1 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif	42
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	43
4.2.2.1 Uji Normalitas	43
4.2.2.2 Uji Heteroskedastisitas	46
4.2.2.3 Uji Autokorelasi.....	48
4.2.2.4 Uji Multikolinearitas	49
4.2.3 Analisis Regresi Berganda	50
4.2.4 Pengujian Hipotesis	50
4.2.4.1 Uji t	52
4.2.4.2 Uji F	53
4.2.4.3 Koefisien Determinasi	54
4.2.5 Pembahasan	55

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan.....	62
5.2. Keterbatasan Penelitian	63
5.3. Saran	64

DAFTAR PUSTAKA	65
----------------------	----

LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	67
------------------------	----

RIWAYAT HIDUP.....	75
--------------------	----

DAFTAR TABEL

Lampiran		Halaman
4.2	Statistik Deskriptif.....	42
4.3	Hasil Uji Statistik Skewness Kurtosis	44
4.4	Hasil Uji Kolmogorov - Smirnov.....	46
4.4	Hasil Uji Multikolinieritas.....	49
4.5	Hasil Uji Glejser	48
4.6	Hasil Uji Autokorelasi.....	38
4.7	Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.....	50
4.8	Hasil Uji F.....	54
4.9	Hasil Uji t.....	52
4.10	Koefisien Determinasi.....	55

DAFTAR GAMBAR

Lampiran		Halaman
2.1	Kerangka Pemikiran.....	29
4.1	Grafik Normal P-Plot.....	45
4.2	Grafik Scatterplot	47

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
Lampiran 1 : Output Spss.....	67
Lampiran 2 : Daftar Sampel Perusahaan	70
Lampiran 3 : Daftar Struktur Modal Perusahaan.....	71
Lampiran 4 : Daftar Profitabilitas Perusahaan	72
Lampiran 5 : Daftar Pertumbuhan Aset.....	73
Lampiran 6 : Daftar <i>dividend payout ratio</i>	74

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Perusahaan yang sedang tumbuh dan berkembang dituntut untuk selalu berkreasi dan bersaing dalam mengembangkan produk serta berinovasi sehingga produknya dapat terus bersaing di pasar yang tidak mengenal batas ini. Seluruh keunggulan produk dan jasa yang dihadirkan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut di mata konsumen domestik maupun internasional, akan tetapi proses pengembangan produk serta berinovasi membutuhkan dana yang tidak sedikit, banyak biaya yang harus dikeluarkan untuk menjadi perusahaan yang terbaik di kelasnya. Untuk itu perusahaan yang ingin mengembangkan usahanya akan membutuhkan banyak dana, dana yang dibutuhkan dapat berasal dari menerbitkan saham, menggunakan laba yang ditahan oleh perusahaan atau dengan menggunakan dana dari pihak luar (berhutang).

Dana dapat diambil dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda-beda, pada dasarnya setiap keputusan penggunaan dana harus diputuskan secara matang, karena tiap sumber dana baik dari hutang ataupun menerbitkan saham memiliki hasil akhirnya masing – masing. Setiap keputusan dalam penggunaan dana yang dipilih oleh manajemen memiliki risikonya tersendiri. Manajer keuangan harus memikirkan betul strategi pendanaan atau struktur modal perusahaan mereka karena setiap keputusan yang diambil sangat mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan kedepannya, manajer dapat memilih dengan

menggunakan modal dari laba ditahan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, akan tetapi apabila kebutuhan dana telah melebihi dari jumlah laba yang dimiliki perusahaan maka jalan alternatif lainnya adalah dengan menggunakan hutang, jumlah biaya modal yang dikeluarkan ini harus setara atau paling tidak lebih kecil dari jumlah hasil yang nantinya akan didapat dari hasil penggunaan dana yang berasal dari hutang tersebut, singkatnya biaya yang dikeluarkan berupa beban bunga dan pokok atas hutang seharusnya tidak lebih besar dari hasil uang yang akan digunakan untuk menambah atau mengembangkan perusahaan.

Banyak perusahaan yang bertanya mengapa struktur modal diperlukan, karena sebenarnya bauran pendanaan (*financing mix*) akan mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung dan hal ini sangat memotivasi manajemen untuk mencari suatu struktur modal untuk mengoptimalkan nilai perusahaannya. Salah satu contoh kasus mengenai struktur modal adalah Kroger sebuah rantai swalayan terbesar di Amerika merupakan contoh yang baik dari perusahaan yang menggunakan utang secara bijak. Seperti banyak toko makanan lain, Kroger mempunyai beban utang yang besar, tetapi aktiva yang dibeli dengan utang tersebut memberi penghasilan yang lebih besar dibandingkan dengan biaya utangnya, sehingga tingkat utang mereka mampu menambah laba perusahaan. Alhasil laba per sahamnya mengalami pertumbuhan yang baik, dan dalam tahun – tahun terakhir pertumbuhan saham Kroger melampaui sebagian besar pasar Brigham dan Houston (2001).

Sedangkan disisi lain tidak semua perusahaan semulus Kroger, banyak perusahaan besar yang ternyata masih saja tidak tepat mengambil keputusan

mengenai struktur modalnya salah satunya adalah perusahaan milik grup Bakrie menurut berita yang terdapat di media Tempo (2012) perusahaan milik Grup bakrie serta 10 perusahaan yang terafiliasi dengan Bakrie memiliki tingkat utang yang tinggi dan akan jatuh tempo dalam waktu dekat, para analis mengungkapkan Bakrie akan mendapati resiko gagal bayar atas utang – utangnya karena penurunan harga batubara dunia secara tajam, sehingga menyulitkan bakrie untuk membayar hutangnya. Tingginya rasio utang ini juga membuat harga saham sejumlah perusahaan Grup Bakrie di Bursa Jakarta dan London terus tertekan sejak awal 2011. Kata Data mencatat PT Bumi Resources, Tbk turun sebanyak 77 persen dan PT Bakrie and Brothers turun 29 persen. Sementara itu, harga saham Bumi Plc. di London merosot 74 persen, dan PT Bumi Resources Mineral Tbk sebesar 36 persen. Menurut Kontan Mingguan no 52 XVI (2012) Para analis menilai kondisi tersebut merupakan dampak buruknya pengelolaan perusahaan di kelompok usaha Bakrie. Pemicu utama penurunan harga saham Bakrie karena gaya kelola perusahaan yang buruk. Banyak sekali informasi yang seharusnya diketahui publik tapi tidak dibuka secara transparan, khususnya soal tata kelola utang, tidak terbukanya Grup Bakrie dalam pengelolaan utang ini membuat investor gamang. Apalagi, investor sendiri memandang gunung utang sebagai hal yang merugikan bisnis perusahaan di masa mendatang. Kalau sudah begini, yang dirugikan investor publik, karena ekspektasi mendapat deviden menipis.

Belajar dari salah satu pengalaman perusahaan di Indonesia yaitu perusahaan yang dimiliki oleh grup Bakrie diatas, keputusan mengenai struktur modal bukanlah merupakan pengambilan keputusan yang mudah, banyak faktor yang

harus dipertimbangkan sebelum memutuskan menggunakan dana dalam struktur modal usahanya seperti kasus Bakrie diatas jenis usaha yang berkaitan dengan batubara sangat tidak menentu / resiko bisnis yang ditanggung lumayan tinggi oleh karena itu apabila manajer salah dalam mengambil langkah untuk proporsi struktur modal maka kasus yang terjadi pada Bakrie dapat terjadi pada perusahaan lain.

Struktur modal yang ditetapkan perusahaan akan terus berubah – ubah tergantung kondisi didalam perusahaan dan kondisi diluar perusahaan, perusahaan yang memiliki kondisi yang baik dan sehat memiliki laba yang tinggi cenderung untuk menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan karena menghindari pembayaran bunga dan resiko gagal bayar di masa depan, sedangkan perusahaan kecil yang memiliki penghasilan relatif kecil akan lebih memilih untuk menggunakan hutang sebagai modal dalam menjalankan perusahaannya, tetapi banyak juga alasan lain yang diambil oleh manager dalam keputusan struktur modal yang akan digunakan perusahaannya, ada manager yang menganggap lebih menguntungkan menggunakan hutang sebagai sumber dananya karena biaya bunga hutang dapat digunakan sebagai pengurang pajak dan ada juga manager yang berpendapat bahwa dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang maka perusahaan akan mendapat keuntungan yang lebih besar dari hasil menjalankan dan mengembangkan kegiatan operasionalnya. Disisi lain faktor diluar perusahaan juga cenderung dapat mempengaruhi pengambilan keputusan mengenai struktur modal seperti krisis ekonomi dan tingkat bunga hutang dapat

membuat manajer berhati-hati untuk menggunakan modal yang berasal dari hutang demi menjaga kelangsungan usahanya.

Tetapi penggunaan hutang dalam struktur modal sebenarnya juga bisa berdampak positif apabila digunakan secara benar, risiko yang semakin tinggi karena membesarnya hutang akan menurunkan harga saham, akan tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Keputusan mengenai struktur modal yang akan dipilih oleh perusahaan di landasi oleh banyak faktor diantaranya seperti resiko bisnis, profitabilitas perusahaan, banyaknya aset serta pertumbuhan aset akan sangat mempengaruhi manajer dalam mengambil keputusan mengenai pendanaan yang akan dilakukan untuk mengembangkan usahanya.

Profitabilitas sebuah perusahaan yang semakin tinggi akan menyebabkan keputusan mengenai struktur modal yang berbeda ketimbang perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah, perusahaan dengan keuntungan tinggi cenderung akan menggunakan dana dari dalam perusahaan untuk mengembangkan usahanya, perusahaan seperti ini lebih cenderung untuk menghindari pendanaan dari pihak luar, seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Yoga (2007) yang menguji hubungan profitabilitas terhadap struktur modal diperusahaan manufaktur menghasilkan sebuah kesimpulan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur pendanaan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febriani (2010) pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 yang berarti semakin besar tingkat profitabilitas suatu perusahaan, maka struktur modal yang digunakan melalui hutang akan semakin kecil, akan tetapi

penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kartini dan Ariyanto (2008) dimana hasil penelitian yang dilakukan dengan sampel perusahaan manufaktur menghasilkan kesimpulan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Disisi lain hal yang juga diduga mempengaruhi struktur modal perusahaan yang telah banyak diteliti adalah melalui faktor berupa pertumbuhan aset dan *dividend payout ratio*, penelitian-penelitian yang membahas dua variabel tersebut diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Yoga (2007) yang membahas mengenai variabel *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal serta penelitian yang dilakukan oleh Yenziatie (2010) yang meneliti bahwa deviden tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang. Bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Rina (2008) yang menghasilkan kesimpulan bahwa kebijakan deviden memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap struktur modal sebuah perusahaan, serta penelitian yang dilakukan oleh ratih yang juga menghasilkan kesimpulan bahwa deviden berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang . Karena hasil penelitian yang berbeda – beda diatas peneliti tertarik untuk membuktikan sendiri secara empiris mengenai hal – hal yang mempengaruhi keputusan pendanaan atau struktur modal perusahaan – perusahaan di Indonesia. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap Struktur Modal”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijabarkan diatas peneliti dapat merumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh dari profitabilitas terhadap struktur modal?
2. Apakah terdapat pengaruh dari pertumbuhan aset terhadap struktur modal?
3. Apakah terdapat pengaruh dari *dividend payout ratio* terhadap struktur modal?
4. Apakah terdapat pengaruh dari profitabilitas, pertumbuhan aset dan *dividend payout ratio* terhadap struktur modal?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa tujuan, diantaranya :

1. Mendapatkan bukti empiris apakah terdapat pengaruh dari profitabilitas terhadap struktur modal.
2. Mendapatkan bukti empiris apakah terdapat pengaruh dari pertumbuhan aset terhadap struktur modal.
3. Mendapatkan bukti empiris apakah terdapat pengaruh dari *dividend payout ratio* terhadap struktur modal.
4. Mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh dari profitabilitas, pertumbuhan aset dan *dividend payout ratio* terhadap struktur modal.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi peneliti, bagi para mahasiswa lain dan bagi masyarakat pada umumnya.

Penelitian ini bermanfaat bagi peneliti:

1. Sebagai sarana untuk menambah wawasan peneliti dalam bidang keuangan terutama mengenai profitabilitas, pertumbuhan asset, *dividend payout ratio* dan struktur modal.
2. Sebagai salah satu pedoman bagi peneliti lain dalam meneliti permasalahan serupa dikemudian hari.
3. Sebagai penambah ilmu pengetahuan dalam bidang kajian serupa.

Penelitian ini bermanfaat bagi mahasiswa lain:

1. Sebagai salah satu landasan untuk melakukan penelitian serupa.
2. Sebagai referensi dalam mempelajari bidang keuangan terutama yang membahas mengenai struktur modal.

Penelitian ini bermanfaat bagi masyarakat :

1. Sebagai informasi bagi perusahaan untuk mengetahui baik atau buruknya suatu pengambilan keputusan atas struktur modal.
2. Bahan informasi mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan.
3. Sebagai penambah pengetahuan bagi para masyarakat (investor) sebagai bahan untuk pertimbangan apabila ingin menanamkan saham pada perusahaan tertentu.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 KAJIAN PUSTAKA

2.1.1 Teori – Teori Mengenai Struktur Modal

2.1.1.1 Pendekatan Tradisional

Suad husnan (2000: 302) mengatakan para penganut pendekatan tradisional berpendapat bahwa dalam pasar modal yang sempurna dan tidak ada pajak, nilai perusahaan (atau biaya modal perusahaan) bisa dirubah dengan cara merubah struktur modalnya. Pendapat ini dominan sampai dengan awal tahun 1950an.

Penganut pendekatan ini berpendapat bahwa dalam keadaan pasar modal sempurna dan tidak ada pajak, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pendekatan tradisional berpendapat bahwa biaya modal sendiri dengan menggunakan utang tentunya lebih besar daripada dengan tidak menggunakan utang, karena risikonya lebih besar, sehingga tingkat keuntungan yang disyaratkan pemilik modal sendiri juga akan besar. Dengan kata lain, biaya modal sendiri makin besar yang akan meningkatkan harga saham dan akan mempengaruhi nilai perusahaan (Sawir, 2004: 46).

Sedangkan pendekatan tradisional yang dijelaskan Horne dalam Dewi (2007) berasumsi bahwa dalam pendekatan tradisional terdapat struktur modal optimal

dan bahwa pihak manajemen dapat meningkatkan nilai total perusahaan melalui penggunaan leverage keuangan secara hati – hati. Pendekatan ini menyarankan bahwa perusahaan awalnya dapat menurunkan biaya modal dan meningkatkan nilai totalnya melalui kenaikan leverage, sejalan dengan semakin meningkatnya leverage keuangan yang muncul, para investor akan semakin meningkatkan pengembalian atas ekuitas yang diminta hingga akhirnya pengaruh ini lebih dari sekedar menetralkan manfaat modal utang yang lebih murah. Jadi, pendekatan tradisional untuk struktur modal mengandung arti bahwa (1) biaya modal tergantung pada struktur modal perusahaan, dan (2) terdapat struktur modal yang optimal.

2.1.1.2 Pendekatan *Modigliani dan Miller*

Teori struktur modal modern bermula pada tahun 1958, ketika Profesor Franco Modigliani dan Profesor Merton Miller (yang disebut MM) mempublikasikan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya. Dengan perkataan lain, hasil – hasil MM menyatakan bahwa tidak masalah bagaimana perusahaan membiayai operasinya, jadi struktur modal tidak relevan. Tetapi studi MM didasarkan pada sejumlah asumsi yang tidak realistis, antara lain :

1. Tidak ada biaya broker.
2. Tidak ada pajak.
3. Tidak ada biaya kebangkrutan.

4. Para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perseroan.
5. Semua investor memiliki informasi yang sama seperti manajemen mengenai peluang investasi perusahaan di masa mendatang.
6. EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang.

Meskipun beberapa dari asumsi – asumsi ini terlihat tidak realistis, hasil – hasil MM yang tidak relevan sangat penting artinya. Dengan menunjukkan kondisi–kondisi dimana struktur modal tidak relevan, MM juga memberikan beberapa petunjuk mengenai apa yang diperlukan bagi struktur modal agar menjadi relevan sehingga mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Hasil kerja MM menandai awal mula dari riset struktur modal modern, riset selanjutnya dipusatkan untuk melemahkan asumsi–asumsi MM dalam upaya mengembangkan teori struktur modal yang lebih realistis Brigham dan Houston dalam Herman (2001).

Modigliani dan Miller menunjukkan bahwa pendekatan tradisional adalah tidak benar. Mereka menunjukkan kemungkinan munculnya arbitrase yang akan membuat harga saham (nilai perusahaan) yang tidak menggunakan hutang maupun yang menggunakan hutang, akhirnya sama Suad Husnan (2000: 304). Sedangkan menurut Horne dan Wachowicz dalam Dewi (2007) pendekatan MM menyatakan bahwa hubungan antara leverage keuangan dengan biaya modal dijelaskan melalui pendekatan NOI (*net operating income*). MM melakukan serangan telak atas pendapat pendekatan tradisional dengan mengajukan justifikasi keperilakuan untuk membuat tingkat kapitalisasi seluruh perusahaan,

ko, tetap konstan di seluruh kisaran berbagai kemungkinan leverage. MM berargumen bahwa risiko total seluruh pemegang sekuritas perusahaan tidak berubah dengan adanya perubahan struktur modal. Oleh karena itu, nilai total perusahaan haruslah sama, terlepas dari bauran pendanaan perusahaan. Singkatnya, pendapat MM didasarkan pada pemikiran bahwa bagaimanapun cara manajer membagi struktur modal perusahaan antara utang, ekuitas dan klaim-klaim lainnya, selalu terdapat konservasi atas nilai investasi. Dengan kata lain, karena nilai investasi total perusahaan tergantung pada profitabilitas dan resiko yang mendasarinya, maka nilai perusahaan tidak berubah sejalan dengan perubahan dalam struktur modal perusahaan. Jadi, dalam kondisi tidak adanya pajak dan faktor-faktor ketidaksempurnaan pasar lainnya, nilai total perusahaan tidak berubah ketika dibagi ke dalam utang, ekuitas dan sekuritas lainnya.

Modigliani dan Miller juga menerbitkan teori lanjutan sebagai perbaikan atas teori sebelumnya dengan mempertimbangkan adanya pajak, pada tahun 1963 asumsi MM berubah dengan mempertimbangkan adanya pajak, dengan adanya pajak ini MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak Lukas (2002). Menurut Suad Husnan (2000:326), Modigliani dan Miller menunjukkan bahwa penggunaan hutang akan selalu lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Hal ini disebabkan oleh sifat *tax deductibility of interest payment*, kesimpulannya apabila pasar modal sempurna dan terdapat pajak maka struktur modal terbaik menurut MM adalah dengan menggunakan hutang sebesar-besarnya.

2.1.1.3 Model *Trade – Off*

Jika pada model MM tidak dipertimbangkan adanya *financial distress* dan *agency cost*, maka model ini adalah perbaikan dari model MM, model *Trade – off* adalah model yang menyeimbangkan keuntungan penggunaan hutang dengan biaya *financial distress* dan *agency problem*. Model *trade – off* memberikan 3 masukan penting yaitu: (Lukas, 2002)

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

2.1.1.4 Pendekatan *Pecking Order Theory*

Berbagai faktor seperti adanya *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* telah dipertimbangkan untuk menjelaskan mengapa suatu perusahaan akhirnya memilih struktur modal tertentu. Penjelasan tersebut masuk dalam lingkup *balancing theories*. Esensi *balancing theories* adalah menyeimbangkan

manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan hutang. Sejauh manfaat masih lebih besar, hutang akan ditambah. Tetapi apabila pengorbanan karena menggunakan hutang sudah lebih besar, maka hutang tidak boleh ditambah lagi.

Pecking order theory yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) mencoba menjelaskan mengenai keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan yang berbeda dari teori struktur modal yang sebelumnya. Secara ringkas *Pecking order theory* berisi bahwa:

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

berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru apabila akhirnya masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Sesuai dengan teori ini, tidak ada target *debt equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu *internal* dan *external*. Modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri dari luar perusahaan.

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang profitable umumnya meminjam dalam jumlah sedikit. Hal tersebut bukan karena mereka mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena kebutuhan *external financing* mereka yang sedikit. Perusahaan yang kurang profitable akan cenderung memiliki hutang yang lebih besar karena dua alasan yaitu (1) dana internal tidak cukup, dan (2) hutang merupakan sumber external yang lebih disukai. Suad Husnan (2000: 324).

2.1.1.5 Agency Theory

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976 (Horne dan Wachowicz, dalam Yuke 2005), manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen, untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara – cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat

diambil manajemen. kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi. Biaya agensi menurut menurut Horne dan Wachowicz (1998) dalam Dedeh adalah biaya – biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham. Menurut Horne dan Wachowicz pula yang mengemukakan bahwa siapapun yang menimbulkan biaya pengawasan, biaya yang timbul pasti merupakan tanggungjawab pemegang saham. Sebagai misal, pemegang obligasi mengantisipasi biaya pengawasan dengan membebankan bunga yang tinggi. Semakin besar peluang timbulnya pengawasan, semakin tinggi tingkat bunga, dan semakin rendah nilai bagi pemegang saham.

2.1.2 Struktur Modal

Pada dasarnya bentuk yang mendasar tentang pendanaan dari perusahaan adalah modal sendiri dan hutang. Pembicaraan mengenai kombinasi antara modal sendiri dan hutang yang disebut struktur modal telah menjadi hal yang sangat menarik akhir–akhir ini, karena kombinasi yang optimal diantara keduanya dapat meningkatkan nilai perusahaan oleh karena itu manager keuangan sebagai pengambil keputusan harus sangat cermat dalam menyikapi struktur modal suatu perusahaan.

Kebijakan struktur modal melibatkan perimbangan (trade-off) antara resiko dan tingkat pengembalian, menggunakan lebih banyak hutang berarti

memperbesar resiko yang ditanggung pemegang saham, tetapi memperbanyak hutang di sisi lain juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang semakin tinggi cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut, karena itu struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara resiko dan pengembalian yang memaksimalkan harga saham Brigham dan Houston dalam Hartono (2001). Tujuan manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu bauran sumber dana permanen yang sedemikian rupa agar mampu memaksimalkan harga saham dan agar tujuan manajemen keuangan untuk memaksimalkan nilai perusahaan tercapai.

Menurut Bambang Riyanto (2001:22) dalam bukunya yang dimaksud dengan struktur modal adalah: “Pembelanjaan permanen di mana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri”. Sedangkan menurut Horne struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Dan pendapat lain mengenai struktur modal menurut Mardiyanto (2008) struktur modal adalah komposisi, proporsi utang dan ekuitas untuk membiayai investasi.

Sebelum perusahaan menetapkan struktur modalnya, mereka harus menganalisis beberapa faktor, kemudian menetapkan struktur modal yang ditargetkan. Target bisa berubah sewaktu-waktu sesuai kondisi, tetapi manajemen harus mempunyai gambaran target struktur modal yang spesifik setiap saat. Jika rasio utang yang sesungguhnya berada dibawah target, ekspansi modal mungkin

perlu dilakukan dengan menggunakan pinjaman, sementara jika rasio utang sudah melampaui target saham mungkin perlu digunakan Brigham dan Houston (2001).

Sruktur modal dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio diantaranya:

$$\textit{Debt to total asset} = \frac{\textit{total liability}}{\textit{total asset}}$$

$$\textit{Long term debt ratio} = \frac{\textit{long term liability}}{\textit{long term liability} + \textit{equity}}$$

$$\textit{Debt equity ratio} = \frac{\textit{total liability}}{\textit{total equity}}$$

$$\textit{Times interest earned} = \frac{\textit{earning before interest and tax}}{\textit{interest expense}}$$

$$\textit{Long term debt to total asset} = \frac{\textit{long term liability}}{\textit{total asset}}$$

dalam penelitian ini rasio struktur modal yang digunakan sebagai proxy adalah rasio utang jangka panjang terhadap total aset seperti yang terdapat dalam penelitian yang dilakukan oleh Ghosh et al (2000) dan Yuke Prabansari (2005) dasar pemilihan proxy tersebut adalah untuk melihat seberapa banyak aset perusahaan yang dijadikan jaminan atas hutang jangka panjang.

2.1.3. Faktor – Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal

Keputusan Struktur modal yang diambil oleh manajer bukan tidak beralasan, ada banyak faktor – faktor yang dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan

tersebut, di bawah ini akan di jabarkan beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal Brigham dan Houston dalam Wibowo (2001):

1. Stabilitas Penjualan

Perusahaan dengan penjualan relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Perusahaan umum, karena permintaan atas produk atau jasanya stabil, secara historis mampu menggunakan lebih banyak leverage keuangan daripada perusahaan lain.

2. Struktur aktiva

Perusahaan yang aktivasnya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan utang. Aktiva multiguna yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan merupakan jaminan yang baik, sedangkan aktiva yang hanya digunakan untuk tujuan tertentu tidak begitu baik untuk dijadikan jaminan. Karena itu, perusahaan real estate biasanya mempunyai leverage yang tinggi, sedangkan perusahaan yang terlibat dalam penelitian teknologi tidak demikian.

3. Leverage operasi

Jika hal lain tetap sama, perusahaan dengan leverage operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena ia akan mempunyai resiko bisnis yang lebih kecil.

4. Tingkat pertumbuhan

Jika hal lain tetap sama, perusahaan yang tumbuh pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal, lebih jauh lagi biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat utang, yang mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengandalkan utang, namun, pada saat yang sama perusahaan yang tumbuh dengan pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan utang.

5. Profitabilitas

Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Meskipun tidak ada pembenaran atas teori ini, namun penjelasan praktis atas kenyataan ini adalah bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan, seperti Intel, Microsoft, Coca – Cola memang tidak memerlukan banyak pembiayaan dengan utang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan mereka untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal.

6. Pajak

Bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak sangat tinggi. Karena itu, makin tinggi tarif pajak perusahaan, makin besar manfaat penggunaan utang.

7. Pengendalian

Pengaruh utang lawan saham terhadap posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal. Apabila manajemen saat ini mempunyai hak suara untuk mengendalikan perusahaan tetapi sama sekali tidak diperkenankan untuk membeli saham tambahan, mereka mungkin akan memilih utang untuk pembiayaan baru. Di lain pihak, manajemen mungkin memutuskan untuk menggunakan ekuitas jika kondisi keuangan perusahaan sangat lemah sehingga penggunaan utang dapat membawa perusahaan pada risiko kebangkrutan, karena jika perusahaan jatuh bangkrut, para manajer tersebut akan kehilangan pekerjaan. Tetapi, jika utangnya terlalu kecil manajemen menghadapi risiko pengambilalihan. Jadi, pertimbangan pengendalian tidak selalu menghendaki penggunaan utang atau ekuitas karena jenis modal yang memberi perlindungan terbaik bagi manajemen bervariasi dari suatu situasi ke situasi yang lain. Bagaimanapun, jika posisi manajemen sangat rawan, situasi pengendalian perusahaan akan dipertimbangkan.

8. Sikap Manajemen

Karena tidak seorang pun dapat membuktikan bahwa struktur modal yang satu akan membuat harga saham lebih tinggi daripada struktur modal lainnya, manajemen dapat melakukan pertimbangan sendiri terhadap struktur modal yang tepat. Sejumlah manajemen cenderung lebih konservatif daripada manajemen lainnya, sehingga menggunakan jumlah utang yang lebih kecil daripada rata – rata perusahaan dalam industri yang bersangkutan, sementara manajemen yang lain

cenderung lebih banyak menggunakan utang dalam usaha mengejar laba yang lebih tinggi.

9. Sikap Pemberi Pinjaman dan lembaga Penilai Peringkat

Tanpa memperhatikan analisis para manajer atas faktor – faktor leverage yang tepat bagi perusahaan mereka, sikap para pemberi pinjaman dan perusahaan penilai peringkat seringkali mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Dalam sebagian besar kasus, perusahaan membicarakan struktur modalnya dengan pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat serta sangat memperhatikan masukan yang diterima. Misalnya sebuah perusahaan umum yang besar baru - baru ini diberi tahu oleh Moody dan Standard Poor bahwa obligasinya akan terkena penurunan peringkat apabila perusahaan tersebut terus menerbitkan obligasi lagi. Hal ini akan mempengaruhi keputusan untuk membiayai perluasan usahanya dengan saham biasa.

10. Kondisi Pasar

Kondisi di pasar saham dan obligasi mengalami perubahan jangka panjang dan pendek yang dapat sangat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan yang optimal. Misalnya, selama situasi masih kacau, dan tidak ada suku bunga yang wajar untuk obligasi, maka perusahaan berperingkat rendah yang membutuhkan modal terpaksa beralih ke pasar saham atau pasar utang jangka pendek, tanpa memedulikan struktur modal yang ditargetkan.

11. Kondisi Internal Perusahaan

Kondisi internal perusahaan juga berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkannya. Misalnya sebuah perusahaan baru saja menyelesaikan program baru dan perusahaan tersebut meramalkan laba yang lebih tinggi dalam waktu dekat. Namun kenaikan tersebut belum diantisipasi oleh investor, karena belum tercermin dalam harga saham. Perusahaan tidak ingin menerbitkan saham, mereka lebih suka pembiayaan melalui utang sampai kenaikan laba yang ditargetkan terealisasi dan tercermin pada harga saham. Kemudian setelah harga saham naik, maka perusahaan akan menerbitkan saham biasa dan melunasi utangnya, sehingga struktur modal perusahaan kembali pada struktur yang ditargetkan.

2.1.4. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode tertentu. Husnan (2001) menyampaikan bahwa profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan profit pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio untuk mengetahui kinerja sebuah perusahaan. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya penjualan maupun investasi. Secara umum pengukuran profitabilitas dapat dilakukan dengan empat cara, yaitu :

1. *Gross Profit Margin*

Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston (dalam Irham Fahmi, 2012) memberikan pendapatnya bahwa *Gross Profit Margin* memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan, Jae K. Shim mengatakan bahwa presentase dari sisa penjualan setelah perusahaan membayar barangnya disebut *Gross profit margin*. Adapun rumus *gross profit margin* adalah:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{sales} - \text{cost of good sold}}{\text{sales}}$$

2. *Net Profit Margin*

Rasio *net profit margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan, rasio ini menunjukkan kestabilan perusahaan dalam menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan tertentu. Dengan memeriksa margin laba ini kita dapat memeriksa dan menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga serta status persaingan dengan perusahaan lain, net profit margin yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan hasil yang baik dalam penjualannya, rumus *rasio profit margin*:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{sales}}$$

3. *Return on Investment*

Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan, rumus ROI adalah:

$$\text{Return on investment} = \frac{\text{earning after tax}}{\text{total asset}}$$

4. *Return on equity*

Return on equity adalah adalah rasio yang mengkaji sejauh mana suatu perusahaan memopergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atau ekuitas, adapun rumus ROE adalah:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{earning after tax}}{\text{shareholders equity}}$$

2.1.5 Pertumbuhan Aset

Menurut Brigham (2001) perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung pada dana dari luar perusahaan, dikarenakan dana dari dalam perusahaan tidak mencukupi untuk membiayai pertumbuhan aset yang tinggi. Dengan demikian pertumbuhan aset perusahaan yang tinggi cenderung menggunakan lebih banyak utang dalam struktur modalnya dikarenakan untuk membiayai pembelian aset tersebut.

2.1.6 *Dividend Payout Ratio*

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham Husnan (2000). Pada dasarnya laba bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Manajemen mempunyai alternatif tersendiri dalam menggunakan penghasilan bersih setelah laba perusahaan yaitu dengan dibagi sebagai dividen dan ditahan untuk kemudian diinvestasikan kembali Lukas (2002), artinya manajemen harus membuat keputusan tentang besarnya EAT yang dibagikan sebagai dividend, dan presentase dividen yang dibagikan itu disebut *Dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*, apabila tingkat pembayaran dividen meningkat dana yang akan digunakan untuk *reinvestment* cenderung mengecil, hal ini menyebabkan perusahaan akan mencari sumber pendanaan dari luar (eksternal) untuk mencukupi kebutuhannya Brigham dan Houston (2001). Adapun rasio untuk menghitung *dividend payout ratio* adalah:

$$\textit{Dividend payout ratio} = \frac{\textit{dividend per share}}{\textit{earning per share}}$$

2.2. Review Penelitian Terdahulu

Berikut adalah review beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan topik penelitian yang dibahas :

1. Herman Ruslim (2009) pengujian tentang Struktur Modal (teori pecking order) analisis empiris terhadap saham yang terdaftar di LQ45, variabel

yang diuji dalam penelitian ini adalah defisit pendanaan internal, profitabilitas, *long term debt* terhadap struktur modal, hasil dari penelitian ini hanya variabel *long term debt* yang berpengaruh positif terhadap struktur modal.

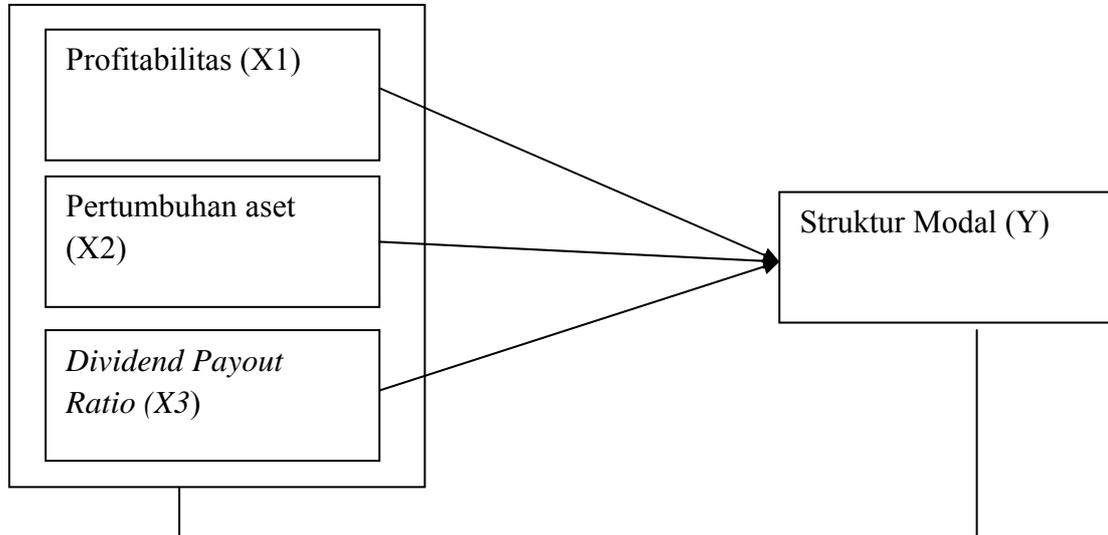
2. Friska Finanti (2011) yang membahas tentang faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Variabel dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, *time interest earned*, dan pertumbuhan perusahaan. Hasil dari penelitian ini adalah hanya risiko bisnis dan ukuran perusahaan yang tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
3. Ratih Handayani (2011) yang membahas tentang faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, tingkat likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, struktur aktiva, kepemilikan managerial, dan *growth oppurtunity*. Hasil dari penelitian ini adalah semua variabel berpengaruh terhadap struktur modal kecuali ukuran perusahaan dan *growth oppurtunity*.
4. Kartini dan Tulus Arianto (2008) yang meneliti mengenai struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hasil dari penelitian ini seluruh variabel berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal, akan tetapi pada pengujian parsial hanya profitabilitas, pertumbuhan aktiva dan ukuran perusahaan yang berpengaruh terhadap struktur modal.

5. Yoga (2007) yang meneliti mengenai pengaruh *dividend payout ratio*, kepemilikan manajerial, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap keputusan pendanaan. Hasil dari penelitian ini adalah *dividend payout ratio* dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan pendanaan, sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan pendanaan.
6. Yeniatie dan Nicken yang meneliti pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, struktur aset, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan serta resiko bisnis terhadap kebijakan hutang, hasil dari penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan profitabilitas dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.
7. Rizka dan Ratih (2009) yang meneliti mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dividen, pertumbuhan perusahaan, *free cash flow* dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. Hasil dari penelitian ini adalah kepemilikan manajerial serta pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang, sedangkan dividen dan *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang.
8. Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005) yang meneliti mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Jakarta. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa ukuran

perusahaan, pertumbuhan aktiva, profitabilitas dan struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sementara resiko bisnis berpengaruh secara negatif signifikan terhadap struktur modal.

9. Endang Sri Utami (2009) yang meneliti mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan, resiko bisnis dan tingkat pertumbuhan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal sedangkan struktur aktiva dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

2.3 Kerangka Pemikiran



Sumber : diolah oleh penulis, 2013.

Dalam penelitian ini variabel profitabilitas diukur dengan menggunakan dengan menggunakan nilai laba setelah pajak dan di bagi dengan total penjualan perusahaan tersebut. Sedangkan variabel pertumbuhan aset diukur dengan cara

membandingkan pertumbuhan aset tahun ini dengan aset tahun sebelumnya dan dibagi dengan total aset tahun sebelumnya, sehingga didapatkan nilai pertumbuhan dari aset tersebut. Variabel *dividend payout ratio* diukur dengan membagi dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham, dan variabel struktur modal diukur dengan menggunakan rasio hutang jangka panjang dibagi dengan total aset.

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kajian dan review dari penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut.

H1 : profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

H2 : pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal

H3 : *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap struktur modal

H4 : profitabilitas, pertumbuhan aset, dan *dividend payout ratio* berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal.

BAB III

OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdiri dari delapan sektor diantaranya sektor pertanian, pertambangan, aneka industri, industri dasar dan kimia, sektor industri barang konsumsi, real estate dan property, sektor infrastruktur serta perdagangan dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Sumber objek penelitian diperoleh dari data sekunder berupa *AnnualReport* selama periode 2009 – 2011 yang terdapat pada situs resmi www.idx.co.id

3.2 Metode Penelitian

Metode Penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kausal-komparatif. Penelitian kausal komparatif bertujuan untuk menyelidiki kemungkinan hubungan sebab-akibat dengan cara berdasarkan atas pengamatan terhadap akibat yang ada dan mencari kembali faktor yang mungkin menjadi penyebab melalui data tertentu Suryabrata (2010).

3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian

3.3.1 Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2011) variabel dependen disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen, atau dalam bahasa Indonesia disebut variabel terikat,

variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal, struktur modal diproksikan dengan *long term debt equity*.

3.3.1.1 Struktur Modal

a. Definisi Konseptual

Struktur modal adalah proporsi atau perimbangan pendanaan (*financing mix*) antara modal sendiri dan modal yang berasal dari pinjaman atau hutang, setiap komposisi struktur modal memiliki kelebihan dan kekurangannya tersendiri.

b. Definisi Operasional

Ukuran struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini adalah *long term debt to total asset* seperti yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu penelitian yang dilakukan oleh Ghosh et al (2000) dan Yuke Prabansari (2005), penggunaan alat ukur ini karena dapat menunjukkan presentasi total aset yang dijadikan sebagai jaminan hutang jangka panjang. Skala rasio yang membandingkan hutang jangka panjang dibagi dengan total aset, dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Long term debt ratio} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{total asset}}$$

3.3.2 Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2011) variabel independen sering disebut sebagai variabel stimulus atau dalam bahasa Indonesia disebut variabel bebas. Variabel bebas

adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan variabel dependen. Adapun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

3.3.2.1 Profitabilitas (XI)

a. Definisi Konseptual

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan suatu perusahaan yang dihasilkan dari kegiatan penjualan atau keefektifan manajemen dalam menggunakan asetnya untuk mendatangkan keuntungan.

b. Definisi Operasional

Dalam mengukur variabel ini, profitabilitas diukur dengan *Net profit margin*, yaitu menggunakan laba setelah pajak yang dibagi dengan total penjualan.

$$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{sales}}$$

3.3.2.2 Pertumbuhan Aset (X2)

a. Definisi Konseptual

Pertumbuhan perusahaan dapat didefinisikan naiknya jumlah penjualan dan aset yang dimiliki perusahaan, dalam penelitian ini yang digunakan untuk mendefinisikan untuk pertumbuhan perusahaan adalah pertumbuhan aset. Pertumbuhan aset adalah tingkat kenaikan aset dari tahun ini dibanding tahun sebelumnya.

b. Definisi Operasional

Variabel ini diukur dengan menggunakan total aset tahun ini dikurang total aset tahun sebelumnya dan dibagi dengan total aset tahun sebelumnya, atau dapat dirumuskan:

$$\text{Pertumbuhan aset} = \frac{\text{aset tahun } t - \text{aset tahun } t-1}{\text{aset tahun } t-1}$$

3.3.2.3 Dividend Payout Ratio

a. Definisi Konseptual

Dividend payout ratio merupakan rasio keuntungan perusahaan yang akan dibagikan sebagai deviden kepada para pemegang saham, rasio ini diukur dengan membagi *dividend per share* dan *earning per share*

b. Definisi Operasional

Dalam penelitian ini, besaran *dividend payout ratio* diukur dengan:

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}}$$

3.4 Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah metode dokumentasi yang merupakan pengambilan data tidak langsung. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu berupa laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011.

3.5 Teknik Penentuan Populasi dan Sampel

3.5.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/ subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari untuk kemudian ditarik kesimpulannya Sugiyono (2011).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan- perusahaan *non* keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2009 - 2011.

3.5.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi, bila populasi besar dan peneliti memiliki keterbatasan maka peneliti dapat menggunakan sampel untuk mengambil kesimpulan atas populasi Sugiyono (2011).

Pada penelitian ini proses penentuan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* guna untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan yaitu:

1. Perusahaan-perusahaan *non* keuangan yang terdaftar di BEI selama tahun 2009-2011 dan tidak mengalami *delisting* dari Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan (2009-2011).
2. Perusahaan yang mempublikasikan *AnnualReport* dan laporan keuangannya selama tiga tahun berturut-turut yaitu 2009-2011.
3. Perusahaan yang membagikan dividen pada periode pengamatan 2009-

2011.

4. Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

3.6 Metode Analisis

3.6.1 Pengujian Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini pengujian yang dilakukan pertama kali adalah uji statistik deskriptif. Uji statistik deskriptif ini dimaksudkan untuk mengetahui sebaran data penelitian sekaligus memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilakukan dengan menghitung untuk mencari mean, median, nilai maksimal dan minimal dari data penelitian.

3.6.2 Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini juga dimaksudkan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat multikolonieritas dan heteroskedastisitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal (Ghozali, 2011).

3.6.2.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2011) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Normalitas dapat dideteksi dengan melihat

penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dan grafik dengan melihat histogram dari residualnya”. Dasar pengambilan keputusannya adalah:

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola berdistribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan data berdistribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan kalau tidak hati-hati secara visual kelihatan normal, padahal secara statistik bisa sebaliknya. Oleh sebab itu dianjurkan disamping uji grafik dilengkapi dengan uji statistik. Uji statistik lain yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik skewness dan kurtosis.

3.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen Ghazali (2011). Untuk mendeteksi multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cut off* yang umum digunakan untuk mendeteksi adanya multikolonieritas adalah $\text{tolerance} < 0,10$ atau sama dengan nilai $\text{VIF} > 10$. Jika $\text{tolerance} < 0,10$ atau nilai $\text{VIF} > 10$ mengindikasikan terjadi multikolonieritas.

3.6.2.3 Uji Heterokedastistas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dan 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.

3.6.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

3.6.3 Pengujian Hipotesis

3.6.3.1 Uji Signifikan Simultan (Uji-F)

Uji-F dilakukan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Uji ini dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut (Ghazali, 2006:161):

H_0 diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel} (\alpha=5\%)$

H_a ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel} (\alpha=5\%)$

Selain itu dapat pula dilihat dari nilai signifikansinya. Jika nilai signifikansi penelitian $< 0,05$ maka H_a diterima.

3.6.3.2 Uji Signifikansi Parsial (Uji-t)

Uji parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji ini dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut:

H_0 diterima jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel } (\alpha=5\%)$

H_a ditolak jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel } (\alpha=5\%)$

Selain itu dapat pula dilihat dari nilai signifikansinya, jika nilai signifikansi penelitian $< 0,05$ maka H_a ditolak.

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linier berganda. Persamaan yang digunakan didalam penelitian ini, yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Struktur Modal

α = konstanta

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Pertumbuhan aset

X_3 = *Dividend payout ratio*

e = *Error*

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Unit Analisis / Observasi

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti dan mengetahui pengaruh dari variabel independen yaitu profitabilitas, pertumbuhan aset dan *dividend payout ratio* terhadap variabel dependen yaitu struktur modal, baik secara simultan maupun parsial. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *non* keuangan yang telah *go public* selama periode 2009-2011 di Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahun 2009-2011 yang dipublikasikan oleh *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Analisis data dilakukan dengan menggunakan model persamaan regresi berganda dengan alat bantu statistik *SPSS 16 for windows*.

Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan subjektif peneliti, dimana syarat harus dipenuhi oleh sampel. Proses seleksi sampel dilakukan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan dan ditampilkan dalam tabel sebagai berikut:

1. Perusahaan yang masuk dalam kategori perusahaan non keuangan.
2. Perusahaan tersebut telah mempublikasikan laporan keuangannya yang berakhir pada 31 Desember.
3. Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

4. Membagikan dividen selama 3 tahun berturut – turut dalam periode pengamatan.

Maka diketahui sampel dalam penelitian ini berjumlah dua puluh empat perusahaan yang terdaftar di BEI per tahun selama periode 2009-2011. Dikarenakan peneliti mengambil waktu penelitian selama tiga tahun yaitu tahun 2009, 2010 dan 2011 maka berdasarkan jumlah sampel tersebut akan menghasilkan jumlah obeservasi pengamatan sebanyak 72 observasi.

Tabel 4.1 Jumlah Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI untuk tahun 2009 – 2011	393
Perusahaan non keuangan yang tidak membagikan deviden secara berturut – turut selama tahun amatan	(294)
Perusahaan non keuangan yang membagikan dividen berturut selama tahun amatan	99
Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria pemilihan sampel	(61)
Perusahaan non keuangan yang memiliki data ekstrem	(14)
Jumlah Perusahaan	24
Jumlah sampel total selama tahun amatan (3 x 24)	72

Sumber data: diolah dari berbagai referensi, tahun 2013

4.2. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.2.1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Berikut adalah statistik deskriptif dari 72 observasi pada perusahaan non keuangan yang dijadikan sampel penelitian:

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SM	72	.0190	.2621	.101714	.0673817
NPM	72	.0038	.3631	.126525	.0854524
GOA	72	-.9989	1.2863	.113700	.2269572
DPR	72	.0114	2.1486	.557211	.4402367
Valid N (listwise)	72				

Sumber data: *output* SPSS 16 Tahun 2013

Berdasarkan tabel di atas maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

Struktur modal memiliki nilai rata – rata sebesar 0,1017 dengan nilai terendah sebesar 0,019 dan nilai tertinggi sebesar 0,2621. Yang berarti tingkat struktur modal rata – rata perusahaan non keuangan di Indonesia berada pada tingkat 10%. Nilai struktur modal yang tertinggi dimiliki oleh perusahaan Arwana Citra Mulia dan nilai struktur modal terendah dimiliki oleh perusahaan Media Nusantara Citra

Profitabilitas memiliki nilai rata – rata sebesar 0,1265 dengan nilai minimum sebesar 0,0038 dan nilai maksimum sebesar 0,3631. Profitabilitas perusahaan terendah dimiliki oleh Panorama Sentrawisata dan profitabilitas tertinggi dimiliki oleh London Sumatra Plantations. Profitabilitas Panorama Sentrawisata dan London Sumatra Plantations sangat jauh berbeda bisa jadi dikarenakan jenis industri kedua perusahaan tersebut berbeda.

Pertumbuhan Aset memiliki nilai rata – rata sebesar 0,1137, dengan nilai minimum sebesar – 0,9989 dan nilai maksimum sebesar 1,286. Pertumbuhan aset terendah dialami oleh Selamat Sempurna dan Pertumbuhan aset tertinggi dimiliki oleh Intraco Penta. Hal ini berarti mayoritas pertumbuhan aset dalam perusahaan non keuangan selama tahun amatan berkisar 11% pertahunnya.

Dividend payout ratio memiliki nilai rata – rata sebesar 0,5572 dan memiliki nilai maksimum sebesar 2,1486 dan nilai minimum sebesar 0,0114. Pembagian rasio dividen tertinggi dimiliki oleh Astra Otoparts dan rasio terendah dimiliki oleh Akr Corporindo.

4.2.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji model regresi variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2001). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan uji Skewness dan Kurtosis, Uji Normal Probability Plot, dan Uji Kolmogorov-Smirnov.

4.2.2.1.1 Uji Skewness dan Kurtosis

Untuk memperjelas sebaran data agar tidak terdapat bias dalam data penelitian ini maka dilakukan Uji Normalitas menggunakan Uji Skewness dan Kurtosis. Data residual dikatakan normal apabila rasio skewness dan rasio kurtosis berada diantara -1.96 dan +1.96 untuk tingkat signifikansi 0.05 atau 5%.

Tabel 4.3 Hasil Uji Skewness dan Kurtosis

Descriptive Statistics						
	N	Mean	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	72	-2.48E-17	.424	.283	-.658	.559
Valid N (listwise)	72					

Sumber data: *output* SPSS 16 Tahun 2013

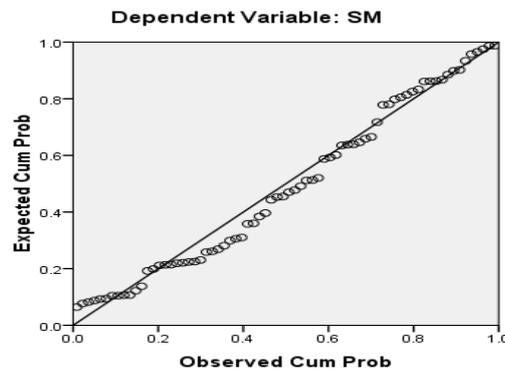
Dari hasil uji normalitas di atas maka dapat diketahui nilai rasio skewness = $0.424 / \sqrt{(6/72)} = 1,46$; sedangkan rasio kurtosis = $-0,658 / \sqrt{(24/72)} = -1.139$ Jadi berdasarkan perhitungan tersebut, maka rasio skewness dan rasio kurtosis mempunyai nilai berturut-turut sebesar 1,46 dan -1.139 Nilai-nilai tersebut berada diantara -1.96 dan +1.96 yang berarti data penelitian berdistribusi normal.

4.2.2.1.2 Uji Normal Probability Plot

Untuk memastikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal maka dapat dilakukan Uji Normal Probability Plot dimana dalam uji ini data berdistribusi normal jika titik-titik pada grafik normal plot menyebar tidak menjauhi garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal.

Gambar 4.1 Hasil Uji Normal P-P Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber data: *output* SPSS 16 Tahun 2013

Dari grafik di atas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga data penelitian dalam penelitian ini berdistribusi normal dan model yang diuji dengan menggunakan grafik tersebut telah memenuhi asumsi normalitas.

4.2.2.1.3. Uji Kolmogorov-Smirnov

Uji normalitas data dilakukan dengan uji statistik non-parametik Kolmogorov-Smirnov. Uji ini dilakukan dengan melihat apakah distribusi data mempunyai perbedaan yang signifikan atau tidak dengan nilai standar baku. Jika terdapat perbedaan yang signifikan (taraf signifikansi $< 0,05$) maka distribusi data berbeda dengan standar baku atau dinyatakan tidak normal. Sedangkan jika tidak terdapat perbedaan yang signifikan (taraf signifikansi $> 0,05$) maka distribusi data tidak berbeda dengan standar baku atau terdistribusi secara normal (Ghozali,

2011:165). Berikut adalah hasil pengujian normalitas dengan uji Kolmogorov-Smirnov.

Tabel 4.4 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.05831271
Most Extreme Differences	Absolute	.097
	Positive	.097
	Negative	-.061
Kolmogorov-Smirnov Z		.820
Asymp. Sig. (2-tailed)		.512

a. Test distribution is Normal.

Sumber data: *output* SPSS 16 Tahun 2013

Nilai taraf signifikansi diatas 0,05 dari uji kolmogorov-smirnov menghasilkan nilai residual yang signifikansi sebesar 0,512 berarti data dalam penelitian ini lolos dalam uji normalitas. Dengan demikian, diinterpretasikan bahwa data terdistribusi secara normal atau asumsi terpenuhi.

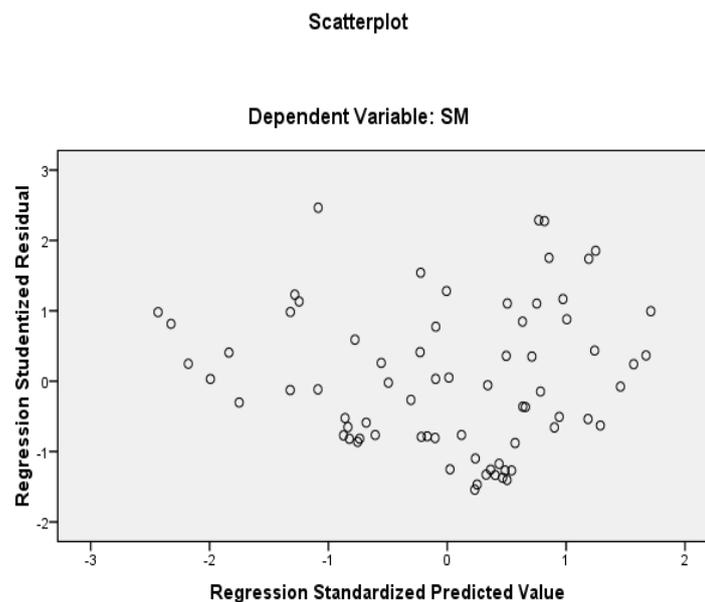
4.2.2.2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut

Homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan cara melihat grafik plot melalui gambar scatter plot, dimana apabila gambar titik – titik menyebar dan tidak memiliki pola yang beraturan serta titik – titik tersebut tersebar diatas dan dibawah garis nol dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Gambar 4.2 Hasil Uji Scatterplot



Sumber data: *output* SPSS 16 Tahun 2013

Dilihat dari hasil gambar uji scatterplot diatas dapat dilihat bahwa sebaran titik – titik terlihat menyebar dan tidak berpola dan tersebar diatas serta dibawah nilai nol, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi diatas tidak mengandung heteroskedastisitas

Tabel 4.5 Hasil Uji Glejser

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.062	.008		8.014	.000
	NPM	-.071	.045	-.190	-1.587	.117
	GOA	-.016	.017	-.114	-.971	.335
	DPR	-.005	.009	-.068	-.566	.573

a. Dependent Variable: abs_res

Sumber data: *output* SPSS 16 Tahun 2013

Untuk semakin menguatkan hasil uji Scatterplot maka digunakanlah uji Glejser, hasil dari uji Glejser dapat dilihat dari nilai signifikansi tiap variabel harus berada diatas 0,05. Hasil pengujian ini menghasilkan bahwa setiap variabel yang diuji lolos dari masalah heteroskedastisitas karena semua variabel memiliki hasil signifikansi diatas 0,05.

4.2.2.3. Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t_{-1} . Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan Uji Durbin – Watson (*DW test*).

Tabel 4.6 Hasil Uji Durbin-Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.501 ^a	.251	.218	.0595851	2.064

a. Predictors: (Constant), DPR, GOA, NPM

b. Dependent Variable: SM

Sumber data: *output* SPSS 16 Tahun 2013

Berdasarkan tabel Durbin-Watson maka didapat nilai $dl = 1,525$ dan $du = 1,703$ sehingga nilai $4-dl = 2,475$ dan $4-du = 2,297$ Nilai $dw (2,064)$ terletak diantara du dan $4-du (1,703 < 2,064 < 2,297)$ yang berarti model regresi terbebas dari masalah autokorelasi.

4.2.2.4. Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi di antara variabel independen. Uji multikolinearitas dalam penelitian ini dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor (VIF)*. Bila nilai *tolerance* $> 0,1$ dan *VIF* < 10 maka dapat dikatakan tidak terdapat multikolinearitas dan sebaliknya.

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	NPM	.958	1.044
	GOA	.994	1.006
	DPR	.960	1.042

a. Dependent Variable: SM

Sumber data: *Output* SPSS 16 Tahun 2013

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa semua variabel bebas memiliki nilai *tolerance* $> 0,1$ dan nilai *VIF* < 10 . Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari masalah multikolinearitas.

4.2.3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis berganda yang digunakan di dalam penelitian ini untuk melakukan pengujian hipotesis adalah regresi berganda seperti yang dituliskan berikut ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Struktur Modal

α = konstanta

X₁ = Profitabilitas

X₂ = Pertumbuhan aset

X₃ = *Dividend payout ratio*

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi Berganda

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.158	.015		10.755	.000
	NPM	-.320	.085	-.406	-3.788	.000
	GOA	.030	.031	.100	.949	.346
	DPR	-.034	.016	-.220	-2.057	.043

a. Dependent Variable: SM

Sumber data: *Output SPSS 16 Tahun 2013*

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda diatas maka dapat diketahui model regresi yang terbentuk antara profitabilitas, pertumbuhan aset, dan *dividend payout ratio* terhadap struktur modal yaitu:

$$SM = 0.158 - 0.320NPM + 0.030GOA - 0.034DPR$$

Dimana:

Y = Struktur Modal

α = konstanta

X₁ = Profitabilitas

X₂ = Pertumbuhan aset

X₃ = *Dividend payout ratio*

Dari hasil tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 0,158, yang artinya apabila semua variabel independen (profitabilitas, pertumbuhan aset dan *dividend payout ratio*) bernilai tetap (konstan), maka struktur modal setiap perusahaan sebesar 15%.
2. Koefisien variabel profitabilitas sebesar -0,320, artinya ketika profitabilitas yang diukur dengan *net profit margin* meningkat 1 satuan maka tingkat struktur modal akan menurun sebesar 32%
3. Koefisien variabel pertumbuhan aset sebesar 0,030, artinya ketika pertumbuhan aset meningkat 1 satuan maka tingkat struktur modal akan meningkat sebesar 3%.
4. Koefisien variabel *dividend payout ratio* sebesar -0,034, artinya ketika DPR meningkat 1 satuan maka tingkat struktur modal yang diukur dengan akan menurun sebesar 3%.

4.2.4 Pengujian Hipotesis

4.2.4.1. Hasil Uji Statistik t

Uji Statistik t digunakan untuk menguji secara parsial pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengukuran yang dipakai adalah dengan menggunakan perbandingan t_{tabel} dengan t_{hitung} . Untuk itu dibentuklah hipotesis sebagai berikut:

H_0 : variabel bebas secara parsial tidak mempengaruhi variabel terikat.

H_a : variabel bebas secara parsial mempengaruhi variabel terikat.

Jika $t_{tabel} > t_{hitung}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak atau bila $t_{tabel} < t_{hitung}$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak dengan derajat kepercayaan 5% t_{tabel} sebesar 1,9935

Tabel 4.9 Hasil Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.158	.015		10.755	.000
	NPM	-.320	.085	-.406	-3.788	.000
	GOA	.030	.031	.100	.949	.346
	DPR	-.034	.016	-.220	-2.057	.043

a. Dependent Variable: SM

Sumber data: *Output SPSS 16 Tahun 2013.*

4.2.4.1.1. Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan tabel di atas maka disimpulkan dengan derajat kepercayaan 5%, Profitabilitas (NPM) signifikan berpengaruh negatif secara statistik terhadap struktur modal. Ini dapat dilihat dari nilai $t_{tabel} > t_{hitung}$ ($1,9935 < 3,788$). Dengan

demikian maka H_1 yang profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal diterima.

4.2.4.1.2. Pengujian Hipotesis 2

Berdasarkan tabel di atas maka disimpulkan dengan derajat kepercayaan 5%, pertumbuhan aset tidak berpengaruh secara statistik terhadap struktur modal. Ini dapat dilihat dari nilai $t_{tabel} < t_{hitung}$ ($1,9935 > 0,949$). Dengan demikian maka H_2 yang berbunyi pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal ditolak.

4.2.4.1.3. Pengujian Hipotesis 3

Berdasarkan tabel di atas maka disimpulkan dengan derajat kepercayaan 5%, *dividend payout ratio* berpengaruh secara statistik terhadap struktur modal. Ini dapat dilihat dari nilai $t_{tabel} > t_{hitung}$ ($1,9935 < 2,057$). Dengan demikian maka H_3 yang *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap struktur modal diterima.

4.2.4.2 Hasil Uji Statistik F

Uji Statistik F digunakan untuk menguji secara bersama-sama hubungan variabel bebas dengan variabel terikat. Pengukuran yang dipakai adalah dengan menggunakan perbandingan F_{tabel} dengan F_{hitung} . Untuk itu dibentuklah hipotesis sebagai berikut:

H_0 : semua variabel bebas secara simultan tidak mempengaruhi variabel terikat.

H_a : semua variabel bebas secara simultan mempengaruhi variabel terikat.

Jika $F_{tabel} > F_{hitung}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak atau bila $F_{tabel} < F_{hitung}$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak dengan derajat kepercayaan 5% maka F_{tabel} sebesar 2,74

Tabel 4.10 Hasil Uji F

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.081	3	.027	7.599	.000 ^a
	Residual	.241	68	.004		
	Total	.322	71			

a. Predictors: (Constant), DPR, GOA, NPM

b. Dependent Variable: SM

Sumber data: *output* SPSS 16 Tahun 2013

Berdasarkan tabel di atas maka disimpulkan dengan derajat kepercayaan 5%, semua variabel bebas secara simultan signifikan berpengaruh positif secara statistik pada struktur modal. Ini dapat dilihat dari nilai $F_{tabel} < F_{hitung}$ ($2.74 < 7,599$). Dengan demikian maka H_4 yang berbunyi : profitabilitas, pertumbuhan aset dan *dividend payout ratio* berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal diterima.

4.2.4.3. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi mengukur seberapa besar persentase dari variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh suatu model regresi. Artinya dengan mengetahui koefisien determinasi dapat diketahui besar kecilnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 4.11 Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.501 ^a	.251	.218	.0595851	2.064

a. Predictors: (Constant), DPR, GOA, NPM

b. Dependent Variable: SM

Sumber data: *output* SPSS 16 Tahun 2013

Berdasarkan tabel di atas maka dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R*² sebesar 0,218 yang berarti sebanyak 21% faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal dapat dijelaskan melalui variabel – variabel yang diuji dalam penelitian ini (*profitabilitas*, *pertumbuhan aset*, *dividend payout ratio*, sedangkan 79% lainnya dipengaruhi oleh faktor – faktor lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

4.2.5. Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.5.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Pengujian hipotesis (H_1) yang merupakan pengujian antara profitabilitas terhadap struktur modal menunjukkan hasil signifikan negatif yang dapat dilihat melalui nilai *t* sebesar -3,788 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Berdasarkan penelitian ini dapat diamati bahwa terdapat hubungan yang negatif signifikan antara profitabilitas dengan struktur modal dimana hubungannya adalah apabila profitabilitas sebuah perusahaan meningkat maka penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan tersebut akan turun. Yang dapat diartikan apabila

sebuah perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka kecenderungan untuk menggunakan hutang dalam struktur modal nya akan berkurang, karena perusahaan cenderung menggunakan profit atau dana internal sebagai modal untuk membiayai aktifitasnya, hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang mengatakan bahwa perusahaan lebih suka mendanai operasinya menggunakan dana sendiri atau dana internal ketimbang menggunakan hutang atau menerbitkan saham baru.

Hal ini pun dapat dilihat melalui data dari hasil penelitian salah satu perusahaan yang memiliki profitabilitas naik cenderung memiliki tingkat struktur modal yang menurun contohnya adalah perusahaan Arwana Citra Mulia yang memiliki tingkat profitabilitas selama tahun amatan mengalami kenaikan berturut – turut pada tahun 2009 sampai tahun 2011 profitabilitas perusahaan tersebut sebesar 0.089, 0.096, 0.1039 dan struktur modal selama tahun amatan berturut – turut sebesar 0.2620, 0,1728, 0.1098 dapat dilihat setiap profitabilitas perusahaan tersebut naik maka penggunaan tingkat hutang dalam struktur modal dari perusahaan Arwana Citra Mulia terus mengalami penurunan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian – penelitian yang terdahulu yang telah dilakukan oleh Yoga (2007) dan Febriani (2010) yang menyatakan bahwa semakin besar tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka struktur modal yang digunakan melalui hutang akan semakin kecil. Maka h1 yang berbunyi profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal diterima.

4.2.5.2. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Pengujian hipotesis (H_2) yang merupakan pengujian antara pertumbuhan aset terhadap struktur modal menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal ditolak berdasarkan hasil penelitian yang dilihat dari nilai t sebesar 0,949 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,346 yang berarti pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Pertumbuhan aset sebuah perusahaan membutuhkan dana yang tidak sedikit, maka dari itu perusahaan yang sedang bertumbuh cenderung membutuhkan pendanaan dari luar berupa hutang untuk memenuhi kebutuhan dananya akan tetapi hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori tersebut, hasil dari penelitian ini adalah pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hal ini tidak sesuai dengan faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal yang terdapat dalam Manajemen Keuangan (Brigham dan Houston) 2001, yang menyatakan bahwa jika hal lain tetap sama, perusahaan yang tumbuh pesat harus lebih banyak menggunakan hutang karena biaya pengembangan untuk penjualan saham lebih besar daripada biaya untuk menerbitkan surat hutang hal ini yang mendorong perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dalam pembiayaannya.

Dalam penelitian ini perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009 – 2011 memiliki data pertumbuhan aset yang tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dapat dilihat dari pertumbuhan aset perusahaan Lion Metal Works selama tahun amatan memiliki pertumbuhan aset yang terus naik dari 0,07 di tahun 2009, 0,11

ditahun 2010 dan 0,20 ditahun 2011 dilain itu struktur modal perusahaan Lion Metal Works ditahun 2009 – 2011 secara berturut – turut sebesar 0,05 – 0,05 – 0,04. Atau perusahaan lain dalam penelitian ini yang juga dapat diamati adalah perusahaan Tempo Scan Pasific, pertumbuhan aset perusahaan tempo selama tahun amatan sebesar 0,09 – 0,10 – 0,18 dari sini dapat dilihat perusahaan Tempo terus menerus mengalami pertumbuhan aset, akan tetapi pertumbuhan aset ini tidak diikuti dengan kenaikan yang signifikan dalam struktur modalnya, karena struktur modal Tempo Scan Pasific selama tahun amatan sebesar 0,043 – 0,044 – 0,045 sehingga dapat dilihat bahwa pertumbuhan aset dari perusahaan yang diamati ternyata tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Kasus ini bisa jadi perusahaan yang sedang bertumbuh cenderung lebih berhati – hati dalam menggunakan hutang dalam struktur modalnya dan lebih memilih untuk menerbitkan saham, karena ketika perusahaan yang bertumbuh menggunakan modal berupa hutang ada kewajiban yang harus dibayar dan mengikat, di sisi lain apabila perusahaan menerbitkan saham, perusahaan akan mendapatkan tambahan dana bagi operasi perusahaannya tanpa memiliki kewajiban yang mengikat untuk selalu membayarkan bunga atau deviden. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Helda dan Wisnu (2009).

Dengan begitu, hasil ini tidak sesuai dengan H_2 yang berbunyi pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga H_2 ditolak.

4.2.5.3. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Struktur Modal

Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap struktur modal diterima dengan adanya hasil penelitian yang menghasilkan tingkat signifikansi sebesar 0,043. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap struktur modal.

Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh perusahaan adalah memutuskan laba dalam perusahaan pada periode tersebut harus dibagikan kepada pemegang saham atau justru dicadangkan kembali guna pembiayaan perusahaan, tetapi sebelum membagikan laba tersebut manajer perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar seluruh kewajiban bunga dan cicilan pada periode berjalan, sehingga sisa laba tersebut semakin sedikit untuk kemudian dibagikan kepada pemegang saham. Jadi apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen, hasil pembagian dividen akan sangat bergantung dari sisa laba setelah dikurangi kewajiban – kewajibannya. Sesuai dengan hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal, karena setiap penggunaan hutang yang tinggi dalam struktur modal akan berpengaruh pada hasil akhir pembagian rasio dividen pada pemegang saham akan semakin kecil, sehingga perusahaan yang telah menetapkan target rasio pembagian dividen yang tinggi akan sangat berhati – hati dalam menggunakan hutang dalam struktur modalnya.

Perusahaan yang menetapkan pembagian dividen yang tinggi bertujuan akhir untuk memaksimalkan nilai pemegang saham dan juga manajer dalam

perusahaannya, apabila para manajer berhasil membagikan rasio dividen yang cenderung tetap atau tinggi maka manajer tersebut dianggap berhasil sehingga mereka akan mendapatkan insentif yang memadai pula, maka dari itu manajer perusahaan yang bertujuan akhir mendapatkan insentif berusaha dengan sebaik mungkin menjaga penggunaan hutang dalam struktur modalnya, karena penggunaan hutang ini dapat menimbulkan biaya – biaya yang memperkecil hasil pembagian dividen sehingga berimbas juga pada insentif para manajer (agen) perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian Jansen et al (1992) dan Moh'd et al dalam Ratih dan Rizka (2009). Hal lainnya apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen ini berarti cadangan uang perusahaan akan semakin menurun dan sebaliknya. Pembagian dividen kepada pemegang saham ini akan menimbulkan ekspektasi positif oleh pasar sehingga memudahkan perusahaan untuk menerbitkan sekuritas dan menurunkan tingkat hutangnya, hal ini berarti *dividend payout ratio* memiliki pengaruh terhadap struktur modal suatu perusahaan.

Dengan begitu, hasil ini sesuai dengan H₃ yang berbunyi *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga H₃ diterima.

4.2.5.4. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset dan *Dividend Payout Ratio* terhadap Struktur Modal

Berdasarkan uji stimultan (uji F), variabel-variabel independen (profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan *dividend payout ratio*) secara

bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dapat dilihat dari hasil uji statistik yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil daripada nilai alpha-nya yaitu sebesar 0,05 yang berarti bahwa tiga variabel yang diuji dalam penelitian ini secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Jika dilihat dari *adjusted R square*-nya, ketiga variable tersebut dapat menjelaskan sebanyak 21 % dari struktur modal. Hal ini berarti masih ada faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi struktur modal.

Hasil penelitian ini mengartikan bahwa struktur modal suatu perusahaan akan baik jika perusahaan tersebut memiliki porsi profitabilitas, pertumbuhan aset dan *dividend payout ratio* yang memadai sehingga struktur modal perusahaan menjadi baik atau dengan kata lain perusahaan – perusahaan dalam mengambil keputusan mengenai struktur modalnya akan mempertimbangkan profitabilitas, pertumbuhan aset dan *dividend payout ratio* sebelum mengambil keputusan struktur modal perusahaannya.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

- 1.) Profitabilitas terbukti berpengaruh secara negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan non keuangan hasil ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung menggunakan dana internal dalam struktur modalnya.
- 2.) Pertumbuhan aset dalam penelitian ini ternyata terbukti memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan *non* keuangan selama tahun amatan, hasil ini dikarenakan data pada tahun penelitian menyimpulkan setiap pertumbuhan aset tidak memiliki pengaruh yang material terhadap kenaikan penggunaan hutang dalam struktur modalnya.
- 3.) *Dividend payout ratio* dalam penelitian ini memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, hasil penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa besar kecilnya penggunaan proporsi hutang dalam struktur modal akan mempengaruhi rasio pembagian dividen pada

pemegang saham sehingga *dividend payout ratio* memiliki hubungan yang negatif signifikan.

- 4.) Profitabilitas, pertumbuhan aset dan *dividend payout ratio* terbukti secara bersama – sama berpengaruh secara signifikan. Hasil penelitian ini mengartikan bahwa struktur modal suatu perusahaan akan baik jika perusahaan tersebut memiliki porsi profitabilitas, pertumbuhan aset dan *dividend payout ratio* yang memadai sehingga perusahaan dalam mengambil keputusan mengenai struktur modalnya akan mempertimbangkan profitabilitas, pertumbuhan aset dan *dividend payout ratio*.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya :

- 1.) Penelitian ini terbatas pada sampel perusahaan non keuangan, penelitian mendatang nantinya dapat menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat diambil kesimpulan struktur modal perusahaan – perusahaan di Indonesia.
- 2.) Penelitian ini hanya menggunakan jangka waktu tiga tahun yaitu tahun 2009 – 2011, sehingga data yang diambil kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang .
- 3.) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, pertumbuhan aset dan *dividend payout ratio* mempengaruhi struktur modal secara bersama – sama sebesar 21% sehingga perlu dicari variabel lain

yang mempengaruhi struktur modal diluar variabel yang telah digunakan dalam penelitian ini.

5.3. Saran

Berdasarkan penelitian ini, saran yang dapat diberikan adalah :

- 1.) Untuk peneliti lain diharapkan dapat memperluas variabel – variabel dalam melakukan penelitian terhadap struktur modal peneliti lain dapat mempertimbangkan variabel resiko bisnis dimasa mendatang karena resiko bisnis dirasa akan mempengaruhi sebuah perusahaan dalam mengambil kebijakan mengenai komposisi struktur modalnya.
- 2.) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang tahun amatan serta memperluas sampel yang digunakan, jika dalam penelitian ini hanya digunakan sampel perusahaan non keuangan, peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan memperpanjang tahun amatan agar didapat data - data yang konsisten dan mencerminkan kondisi dari setiap perusahaan yang diteliti.
- 3.) Bagi pihak manajemen perusahaan non keuangan agar dapat mempertimbangkan variabel profitabilitas dan *dividend payout ratio* sebelum membuat keputusan mengenai struktur modal agar keputusan mengenai struktur modal dapat optimal.

DAFTAR PUSTAKA

- Arianto, kartini. 2008. Struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur. *Jurnal keuangan dan perbankan Vol 12*
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Huston. 2001. *Manajemen Keuangan*, diterjemahkan oleh Herman Wibowo. Edisi Kedelapan. Buku Kedua. Jakarta : Erlangga
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Huston. 2011. Dasar – Dasar Manajemen Keuangan diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Edisi kesebelas. Buku Kedua. Jakarta: Salemba Empat
- Ceacilia, Nina. 2010. Faktor – Faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan – perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2006 – 2008. *Dinamika Keuangan dan Perbankan vol 2*
- Daulay, M Toyib. 2009. Pengaruh *size*, *profitability*, dan *growth of assets* terhadap struktur modal pada industri makanan dan minuman yang go public di BEI. *Jurnal Ilmiah Abdi Ilmu vol 2*
- Erdiana, Helda Indah dan Wisnu Mawardi. *Analisis pengaruh firm size, business risk, profitability, assets growth, dan sales growth terhadap struktur modal*. Universitas Diponegoro - Semarang
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Handayani, Ratih. 2011. Faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur. *Jurnal bisnis dan akuntansi vol. 13*
- Horne, C. James dan John M. Wachowicz. 2007. *Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan diterjemahkan oleh Dewi Fitriasari*. Jakarta: Salemba Empat
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Buku satu. Yogyakarta: BPF – Yogyakarta
- Investasi.kontan.co.id diakses tanggal 16 Maret
- Lukas. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: Andi Yogyakarta
- Manurung. *Struktur Kapital Optimal perusahaan manufaktur di BEI*
- Mardiyanto, Handono. 2008. *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: Gramedia
- Masud, Masdar. 2008. Analisis faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal dan hubungannya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal manajemen dan bisnis vol.7*

- Prabansari Yuke, Hadri Kusuma. 2005. Faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur yang go public di BEI. *Kajian bisnis dan manajemen*
- Riyanto, Bambang. 1997. *Dasar – dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE
- Ruslim, Herman. 2009. Pengujian struktur modal (teori pecking order): analisis empiris terhadap saham di LQ 45. *Jurnal bisnis dan akuntansi vol 11*
- Sawir, Agnes. 2004. *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Gramedia : Jakarta.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian*. Jakarta: Alfabeta
- Utami, Endang Sri. 2009. Faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur. *Fenomena vol 7*
- Yeniatie dan Nicken Destriana. 2010. Faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan utang pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi vol 12*
- Yoga. 2007. Pengaruh *devident payout ratio*, kepemilikan manajerial, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap keputusan pendanaan
- www.tempo.co diakses 16 Maret 2013

Lampiran 1 Output SPSS

a. Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SM	72	.0190	.2621	.101714	.0673817
NPM	72	.0038	.3631	.126525	.0854524
GOA	72	-.9989	1.2863	.113700	.2269572
DPR	72	.0114	2.1486	.557211	.4402367
Valid N (listwise)	72				

b. Uji Normalitas

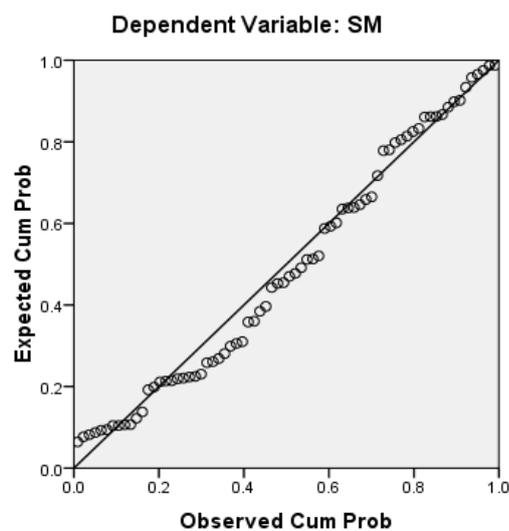
- Uji skewness dan kurtosis

Descriptive Statistics

	N	Mean	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Unstandardized Residual	72	-2.48E-17	.424	.283	-.658	.559
Valid N (listwise)	72					

- Uji normal P-Plot

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



- Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.05831271
Most Extreme Differences	Absolute	.097
	Positive	.097
	Negative	-.061
Kolmogorov-Smirnov Z		.820
Asymp. Sig. (2-tailed)		.512

a. Test distribution is Normal.

c. Uji Heteroskedastisitas

- Uji Glejser

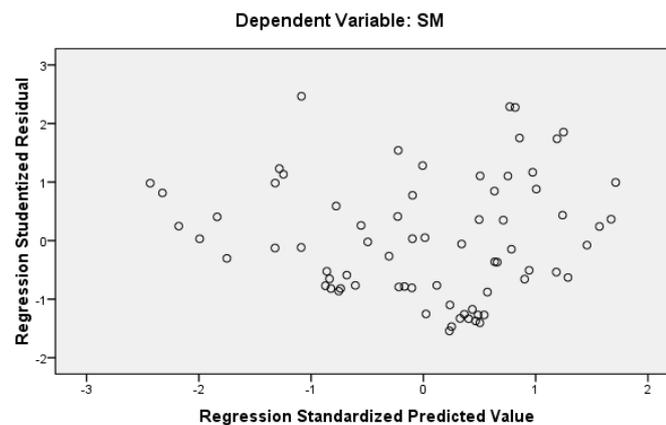
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.062	.008		8.014	.000
	NPM	-.071	.045	-.190	-1.587	.117
	GOA	-.016	.017	-.114	-.971	.335
	DPR	-.005	.009	-.068	-.566	.573

a. Dependent Variable: abs res

- Uji Scatterplot

Scatterplot



d. Uji Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	NPM	.958	1.044
	GOA	.994	1.006
	DPR	.960	1.042

a. Dependent Variable: SM

e. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.501 ^a	.251	.218	.0595851	2.064

a. Predictors: (Constant), DPR, GOA, NPM

b. Dependent Variable: SM

f. Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.158	.015		10.755	.000
	NPM	-.320	.085	-.406	-3.788	.000
	GOA	.030	.031	.100	.949	.346
	DPR	-.034	.016	-.220	-2.057	.043

a. Dependent Variable: SM

g. Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.081	3	.027	7.599	.000 ^a
	Residual	.241	68	.004		
	Total	.322	71			

a. Predictors: (Constant), DPR, GOA, NPM

b. Dependent Variable: SM

Lampiran 2

Daftar Nama Perusahaan yang Dijadikan Sampel

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	Akr Corporindo	AKRA
2	Arwana Citra Mulia	ARNA
3	Astra Otoparts	AUTO
4	Indo Kordsa	BRAM
5	Berlina	BRNA
6	Hanjaya Mandala Sampoerna	HMSp
7	Intraco Penta	INTA
8	Lion Metal Works	LION
9	London Sumatra Plantations	LSIP
10	Lautan Luas	LTLS
11	Merck	MERK
12	Multi Bintang Indonesia	MLBI
13	Media Nusantara Citra	MNCN
14	Panorama Sentrawisata	PANR
15	Pembangunan Jaya Ancol	PJAA
16	Bukit Asam	PTBA
17	Ramayana Lestari Sentosa	RAIS
18	Semen Gresik	SMGR
19	Selamat Sempurna	SMSM
20	Mandom Indonesia	TCID
21	Tigaraksa Satria	TGKA
22	Surya Toto Indonesia	TOTO
23	Trias Sentosa	TRST
24	Tempo Scan Pacific	TSPC

Lampiran 3

Daftar Struktur Modal

NO	KODE	SM 2009	SM 2010	SM 2011
1	AKRA	0,168667504	0,103965562	0,105199807
2	ARNA	0,262075597	0,172860053	0,109828618
3	AUTO	0,060681959	0,041349825	0,050043601
4	BRAM	0,025189883	0,069110053	0,093548419
5	BRNA	0,233412258	0,192121974	0,146339418
6	HMSP	0,028419468	0,025857531	0,035334686
7	INTA	0,186943769	0,200842374	0,218863014
8	LION	0,050896983	0,050143607	0,048118657
9	LSIP	0,072732995	0,069358922	0,062002023
10	LTLS	0,261617978	0,252210232	0,168972685
11	MERK	0,026909284	0,044099139	0,042396984
12	MLBI	0,036164334	0,029626711	0,025124241
13	MNCN	0,183596934	0,019003377	0,083694448
14	PANR	0,146442142	0,217011211	0,17934613
15	PJAA	0,144142442	0,118329338	0,075729217
16	PTBA	0,112870359	0,129938566	0,124243163
17	RALS	0,03440504	0,035793071	0,036489304
18	SMGR	0,026126453	0,058197488	0,109724961
19	SMSM	0,037319543	0,182057161	0,177258411
20	TCID	0,036508381	0,039715927	0,047075287
21	TGKA	0,119645413	0,108444502	0,110276912
22	TOTO	0,183828525	0,098276732	0,100324506
23	TRST	0,139503634	0,102280517	0,10182358
24	TSPC	0,043185616	0,044715395	0,045122168

Lampiran 4

Daftar Profitabilitas

NO	KODE	NPM 2009	NPM 2010	NPM 2011
1	AKRA	0,030661104	0,030132739	0,121929172
2	ARNA	0,089471752	0,096501569	0,10398936
3	AUTO	0,145897165	0,196832698	0,149597231
4	BRAM	0,048049903	0,080191583	0,037385105
5	BRNA	0,037718544	0,066769759	0,064469583
6	HMSP	0,130537687	0,148409312	0,152318548
7	INTA	0,036492067	0,046110584	0,040067019
8	LION	0,170187306	0,185876976	0,195724112
9	LSIP	0,221111315	0,287622423	0,363070226
10	LTLS	0,022932505	0,026488486	0,019030308
11	MERK	0,195235009	0,149297411	0,251660836
12	MLBI	0,210645043	0,247491291	0,272969469
13	MNCN	0,098275289	0,143330793	0,213966898
14	PANR	0,003763177	0,005226108	0,011164942
15	PJAA	0,152940194	0,1538682	0,173577625
16	PTBA	0,304847844	0,252916937	0,291626101
17	RALS	0,077664112	0,077121894	0,073501649
18	SMGR	0,231201187	0,255093834	0,241487412
19	SMSM	0,096642869	0,105551894	0,121279719
20	TCID	0,089731092	0,089605038	0,08463242
21	TGKA	0,010356652	0,019537436	0,016762016
22	TOTO	0,186489792	0,173337367	0,162992515
23	TRST	0,091556535	0,078330708	0,071081201
24	TSPC	0,080028879	0,096211269	0,101252878

Lampiran 5 Daftar

Pertumbuhan Aset

NO	KODE	PERTUMBUHAN ASET 2009	PERTUMBUHAN ASET 2010	PERTUMBUHAN ASET 2011
1	AKRA	0,242924243	0,265210578	0,083746413
2	ARNA	0,117641359	0,061344794	-0,047696613
3	AUTO	0,166684333	0,202567353	0,246761819
4	BRAM	-0,193174326	0,106026521	0,11213798
5	BRNA	0,173614361	0,086117509	0,168914614
6	HMSP	0,098093824	0,158534948	-0,055969458
7	INTA	-0,085917741	0,57276261	1,286322622
8	LION	0,071993306	0,119888118	0,203737348
9	LSIP	-0,015428819	0,147780566	0,221242619
10	LTLS	-0,118380659	0,165526609	0,125074245
11	MERK	0,157056038	0,001838507	0,344137368
12	MLBI	0,055318258	0,144561711	0,07363673
13	MNCN	-0,046631605	0,072654437	0,073407411
14	PANR	-0,086869904	0,272854511	0,232983777
15	PJAA	0,148837381	0,025990539	0,106961994
16	PTBA	0,322970749	0,079731978	0,319213698
17	RAIS	0,068291269	0,086243032	0,078434427
18	SMGR	0,221480003	0,201654594	0,263355658
19	SMSM	0,012797044	-0,998866774	0,06536827
20	TCID	0,09204161	0,052902819	0,079854424
21	TGKA	-0,039109111	0,188186696	0,158735241
22	TOTO	-0,0196273	0,07982126	0,227180973
23	TRST	-0,10987509	0,056148403	0,050696525
24	TSPC	0,099777609	0,100055991	0,184081579

Lampiran 6

Data Dividend Payout Ratio

NO	KODE	DPR 2009	DPR 2010	DPR 2011
1	AKRA	0,011388225	0,662650602	0,560732113
2	ARNA	0,142857143	0,162790698	0,288461538
3	AUTO	0,300200803	2,148648649	1,777777778
4	BRAM	0,78125	0,419463087	0,5
5	BRNA	0,595890411	0,346613546	0,482758621
6	HMSA	0,482342808	1,14334471	1
7	INTA	0,229885057	0,75	1,217391304
8	LION	0,208978328	0,168236878	0,198019802
9	LSIP	1,980952381	1,38410596	0,24497992
10	LTLS	0,518181818	0,303571429	0,346938776
11	MERK	0,816918614	0,925702433	0,43255814
12	MLBI	1,70194331	0,173635888	0,883899643
13	MNCN	0,178571429	0,12962963	0,1875
14	PANR	0,087866109	0,134831461	0,083790133
15	PJAA	0,434302326	0,449438202	0,410891089
16	PTBA	0,369763514	0,611697248	0,418095594
17	RALS	0,654146444	0,498802873	0,563803796
18	SMGR	0,482667845	0,503181077	0,375015106
19	SMSM	1,358695652	0,865384615	0,571428571
20	TCID	0,483870968	0,489296636	0,488505747
21	TGKA	0,74087794	0,349462366	0,453777026
22	TOTO	0,094825251	0,639059305	0,408812174
23	TRST	0,196078431	0,306122449	0,392156863
24	TSPC	0,5	0,596330275	0,317460317

RIWAYAT HIDUP



Tika Prapti Aryanti, lahir di Bekasi pada tanggal 21 Maret 1991 adalah anak tunggal dari pasangan Sungkono dan Suprapti. Bertempat tinggal di Jalan Melati 2 No: 17 RT 003 RW 012 Kranggan Permai – Jatisampurna, Bekasi.

Pendidikan formal yang ditempuh, SD Negeri 06 PT Pondok Ranggon – Jakarta Timur (1998 – 2003); SMP Negeri 230 Jakarta Timur (2003 - 2006); SMA Negeri 99 Jakarta Timur (2006 – 2009); Universitas Negeri Jakarta Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi (2009 – 2013).

Penulis adalah orang yang termasuk aktif dalam kegiatan baik di sekolah maupun di Universitas. Penulis pernah tergabung dalam kegiatan Beska (Bengkel Seni dan Kreasi) ketika duduk di bangku SMA, selain itu ketika kuliah penulis juga pernah tergabung dalam kegiatan PKMJ, penulis juga pernah berperan serta sebagai *volunteer* dalam kegiatan Sea Games 2011 yang dilaksanakan di Jakarta - Palembang. Disisi lain penulis gemar membaca cerpen serta menulis puisi, penulis mencintai dunia sastra dan kebudayaan Indonesia.