

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS,  
LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN,  
UKURAN PERUSAHAAN DAN MANAJERIAL  
OWNERSHIP TERHADAP STRUKTUR MODAL  
PERUSAHAAN**

**Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**SARSA META NUGRAHANI**

**C2A008135**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS DIPONEGORO**

**2012**

## **PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama Penyusun : Sarsa Meta Nugrahani

NIM : C2A008135

Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Manajemen

Judul Skripsi : ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS,  
LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN,  
UKURAN PERUSAHAAN DAN KEPEMILIKAN  
MANAJERIAL PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI  
TAHUN 2008-2010

Dosen Pembimbing : Drs. R. Djoko Sampurno, MM.

Semarang, 21 Juni 2012

Dosen Pembimbing,

Drs. R. Djoko Sampurno, MM

192905081987031001

## **PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama Penyusun : Sarsa Meta Nugrahani

NIM : C2A008135

Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Manajemen

Judul Skripsi : ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS,  
LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, UKURAN PERUSAHAAN  
DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2008-2010

Telah dinyatakan lulus pada tanggal 21 Juni 2012

Tim Penguji:

1. Drs. R Djoko Sampurno, MM ( ..... )
2. Drs. H. M Kholiq Mahfud, MP ( ..... )
3. Dr. H. Syuhada Sofian, MSIE ( ..... )

## **PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Sarsa Meta Nugrahani, menyatakan bahwa Skripsi dengan judul: ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2008-2010, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, dan saya ambil tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja atau tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan jasa yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 21 Juni 2012

Yang membuat pernyataan,

Sarsa Meta Nugrahani

C2A008135

## **MOTO**

Sesuatu yang sulit apabila dilakukan dengan sungguh-sungguh dan ikhlas akan memberikan hasil yang baik. Segala kesulitan apabila dilakukan dan dicari jalan keluar dengan tenang dan kerja keras, kelak akan memberikan kemudahan dalam penyelesaian kesulitan tersebut.

## Abstrak

Struktur modal merupakan pertimbangan antara modal sendiri yang berasal dari intern perusahaan dengan modal yang berasal dari luar perusahaan. Mengingat banyaknya faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal, penelitian ini menganalisis pengaruh faktor profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan mengetahui pengaruh antara profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2008-2010.

Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Banyaknya sampel yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan kriteria sebanyak 17 perusahaan manufaktur. Penelitian dilakukan pada periode 2008-2010. Sehingga diperoleh data observasi sebanyak 51 data observasi. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda yang didahului oleh uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas dan autokorelasi. Pengujian hipotesa dilakukan dengan menggunakan uji F dan uji t.

Hasil analisis data atau hasil regresi menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Sedangkan secara parsial variabel yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal adalah likuiditas dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel profitabilitas, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Besarnya koefisien determinasi (Adjusted R Square) adalah sebesar 0,853. Hal ini berarti bahwa 85,3 % variabel dependen yaitu struktur modal dapat dijelaskan oleh lima variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial. Sedangkan sisanya sebesar 14,7 % struktur modal dijelaskan oleh variabel atau sebab-sebab lainnya diluar model.

Kata kunci : Struktur modal, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial.

## **Abstract**

Capital structure is a balance between equity capital from internal company with capital from outside the company. Given the many factors that affect the capital structure, this study analyzes the influence factors of profitability, liquidity, sales growth, firm size and managerial ownership of the capital structure of manufacturing companies listed on the Stock Exchange. The purpose of this study was to examine and determine the effect of profitability, liquidity, sales growth, firm size and managerial ownership of the capital structure of manufacturing companies listed on the Stock Exchange in the period 2008-2010.

Sampling method used in this study is the method of purposive sampling is the sampling method based on certain criteria. The number of samples used in this study based on the criteria of a total of 17 manufacturing companies. The study was conducted in the period 2008-2010. So the observation data obtained at 51 observation data. The analysis used was multiple regression analysis, which is preceded by a test consisting of the assumption of classical test for normality, heteroscedasticity test, test of multicollinearity and autocorrelation. Hypothesis testing is using F test and t test.

The results of data analysis or regression results indicate that simultaneous profitability, liquidity, sales growth, firm size and managerial ownership affect the company's capital structure. While partial variable that significantly influence the liquidity and capital structure of firm size. While the variable profitability, managerial ownership and sales growth had no significant effect of capital structure. The magnitude of the coefficient of determination (Adjusted R Square) is equal to 0.853. This means that the dependent variable is 85.3% of capital structure can be described by five independent variables, namely profitability, liquidity, sales growth, firm size and managerial ownership. While the rest of 14.7% is explained by the variables of capital structure or other causes outside the model.

**Keywords:** capital structure, profitability, liquidity, sales growth, firm size and managerial ownership.

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur Alhamdulillah kepada Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2008-2010.**

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini, penulis mendapat bantuan dari berbagai pihak. Dalam kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih atas segala bantuan, bimbingan dan dukungan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan kemudahan dan ridhonya sehingga skripsi dapat terselesaikan.
2. Bapak Prof. Drs. H. Muhammad Nasir, Msi, Akt, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang yang telah membantu pelaksanaan perkuliahan akademik.
3. Bapak Drs. R Djoko Sampurno selaku Dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingannya dengan penuh kesabaran memberikan waktu, perhatian, saran serta arahan selama penulisan skripsi ini.
4. Ibu Andriyani selaku dosen wali yang telah lama membantu pelaksanaan perkuliahan akademik.



5. Kepada bapak dan ibuku tercinta yang selalu memberikan dukungan, semangat dan dorongan untuk segera menyelesaikan skripsi ini, serta doa yang tiada henti mendoakanku agar selalu dilimpahkan keberuntungan.
6. Kakakku Faris yang memberikan dukungan serta bantuannya dalam penyusunan skripsi ini.
7. Para sahabatku Ardan, Ria, Vena, Andi, Yona, Arta, Poppy dan Allan yang telah memberiku semangat dalam penyelesaian skripsi ini.
8. Kawan-kawan SMAku Fani, Izul, Momon, Prita, Cikita dan Ajos yang telah memberikan semangat serta bantuan sehingga terdorong untuk segera menyelesaikan skripsi ini.
9. Teman-teman Manajemen 2008 reguler I terima kasih untuk kebersamaannya selama ini.
10. Seluruh karyawan dan pegawai Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro yang telah membantu kelancaran administrasi selama perkuliahan.
11. Kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan, yang disebabkan pengetahuan serta pengalaman menulis. Oleh karena itu penulis mengharapkan adanya kritik dan saran membangun dari semua pihak. Penulis berharap penelitian ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak.

Semarang, 21 Juni 2012

Sarsa Meta Nugrahani

## DAFTAR ISI

	Hal.
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vi
ABSTRAK.....	vii
<i>ABSTRACT</i> .....	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	10
1.3 Tujuan Penelitian.....	12
1.4 Kegunaan Penelitian.....	12
1.5 Sistematika Penulisan.....	13
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	16
2.1 Landasan Teori.....	16
2.1.1 Pengertian Struktur Modal.....	16
2.1.2 Teori Struktur Modal.....	20
2.1.2.1 Balancing Theory.....	20
2.1.2.2 Pecking Order.....	21
2.1.2.3 Agency Theory.....	22
2.1.2.4 Teori Trade Off.....	24
2.2 Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	24
2.2.1 Profitabilitas.....	25
2.2.2 Likuiditas.....	26

2.2.3	Pertumbuhan Penjualan .....	27
2.2.4	Ukuran Perusahaan .....	28
2.2.5	Kepemilikan Manajerial .....	28
2.3	Penelitian Terdahulu .....	30
2.4	Kerangka Pemikiran Teoritis .....	40
2.4.1	Kerangka Pemikiran Hipotesis .....	41
2.4.1.1	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal .....	41
2.4.1.2	Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal .....	42
2.4.1.3	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal .....	43
2.4.1.4	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal ..	43
2.4.1.5	Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal .....	44
2.5	Hipotesis .....	46
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>		<b>48</b>
3.1	Variabel dan Definisi Operasional .....	48
3.1.1	VariabelDependen.....	48
3.1.2	Variabel Independen .....	48
3.1.2.1	Profitabilitas .....	48
3.1.2.2	Likuiditas .....	49
3.1.2.3	Pertumbuhan Penjualan.....	49
3.1.2.4	Firm Size .....	50
3.1.2.5	Kepemilikan Manajerial.....	50
3.2	PopulasidanSampel .....	51
3.2.1	Populasi .....	51
3.2.2	Sampel.....	52
3.3	Jenis dan Sumber Data .....	53
3.4	Metode Pengumpulan Data .....	53
3.5	Metode Analisis.....	54
3.5.1	Uji Asumsi Klasik.....	54
3.5.1.1	Uji Normalitas .....	54
3.5.1.2	Uji Autokorelasi.....	55
3.5.1.3	Uji Heteroskedastisitas .....	57
3.5.1.4	Uji Multikolinearitas.....	57
3.5.2	Analisis Linier Berganda.....	58
3.5.3	Pengujian Hipotesis .....	59
3.5.3.1	Uji t.....	59
3.5.3.2	Uji f statistik .....	59
3.5.3.3	Koefisien Determinasi.....	60
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....</b>		<b>61</b>

4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian .....	61
4.2 Analisis Data .....	62
4.2.1 Statistik Deskriptif.....	62
4.2.2 Pengujian Asumsi Klasik.....	65
4.2.2.1 Uji Normalitas .....	65
4.2.2.2 Uji Autokorelasi .....	68
4.2.2.3 Uji Multikolinearitas .....	70
4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas .....	71
4.2.3 Analisis Regresi Berganda .....	72
4.2.4 Pengujian Hipotesis.....	74
4.2.4.1 Uji F .....	74
4.2.4.2 Uji t .....	76
4.2.4.3 Koefisien Determinasi.....	77
4.2.5 Proses dan Hasil Analisis Data .....	78
4.2.5.1 Pengujian Hipotesis Pertama (H1).....	78
4.2.5.2 Pengujian Hipotesis Kedua (H2).....	79
4.2.5.3 Pengujian Hipotesis Ketiga (H3) .....	79
4.2.5.4 Pengujian Hipotesis Keempat (H4).....	79
4.2.5.5 Pengujian Hipotesis Kelima (H5) .....	80
4.3 Pembahasan.....	80
4.3.1 Pembahasan dan Pengujian Hipotesis I .....	81
4.3.2 Pembahasan dan Pengujian Hipotesis II .....	81
4.3.3 Pembahasan dan Pengujian Hipotesis III.....	82
4.3.4 Pembahasan dan Pengujian Hipotesis IV.....	83
4.3.5 Pembahasan dan Pengujian Hipotesis V .....	84
BAB V PENUTUP.....	85
5.1 Kesimpulan.....	85
5.2 Keterbatasan Penelitian .....	88
5.3 Saran.....	88
DAFTAR PUSTAKA .....	90
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	92

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rasio variabel independen dan struktur modal .....	5
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	34
Tabel 3.1 Definisi Operasional.....	51
Tabel 3.2 Sampel Perusahaan.....	52
Tabel 3.3 Tabel Keputusan ada tidaknya korelasi.....	56
Tabel 4.1 Deskriptif Statistik .....	63
Tabel 4.2 Tabel uji normalitas.....	67
Tabel 4.3 Tabel Autokorelasi .....	68
Tabel 4.4 Hasil Uji autokorelasi.....	69
Tabel 4.5 Run test.....	69
Tabel 4.6 Uji Multikolinearitas .....	71
Tabel 4.7 Analisis Regresi Berganda .....	73
Tabel 4.8 Uji F .....	74
Tabel 4.9 Uji t.....	76
Tabel 4.10 Koefisien Determinasi.....	78

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	46
Gambar 4.1 Uji Normalitas .....	66
Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas .....	72

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Sampel Penelitian .....	92
Lampiran B Data SPSS 19 Sampel Penelitian .....	99



## **Bab I**

### **Pendahuluan**

#### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Dalam melakukan operasional usahanya, perusahaan membutuhkan dana operasional untuk membiayai usahanya. Semakin besar dana yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar kegiatan operasional yang dapat dilakukannya. Pendanaan untuk penambahan produktivitas perusahaan dapat berasal dari pihak luar. Pendanaan dari luar tersebut bisa berasal dari pemegang saham dan hutang. Menurut sifatnya ada dua macam tipe pendanaan yaitu pendanaan dari luar berupa pinjaman dan dapat juga dengan menjual surat berharga melalui pasar modal dan pendanaan dari dalam yang berasal dari laba ditahan. (Ang,1997)

Struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan antara modal asing dengan modal sendiri (Riyanto, 1995). Semakin besar struktur modal perusahaan tersebut berarti semakin besar resiko yang ditanggung sebuah perusahaan karena semakin banyak hutang yang ditanggung untuk melakukan operasinya. Menurut Brigham (1983) investor cenderung lebih tertarik pada tingkat DER tertentu yang besarnya kurang dari satu, karena jika lebih besar dari satu menunjukkan resiko perusahaan yang lebih tinggi.

Perusahaan dapat meminimalisir besaran resiko yang berasal dari hutang, yaitu dengan perusahaan mengoptimalkan modal yang berasal dari luar (hutang) untuk sepenuhnya digunakan untuk meningkatkan keuntungan perusahaan itu sendiri. Dengan adanya pendanaan dari luar perusahaan hendaknya bertujuan

untuk sepenuhnya meningkatkan keuntungan perusahaan itu sendiri, sehingga struktur modal yang dimiliki perusahaan menjadi optimal. Struktur modal yang optimal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang, maksudnya adalah seberapa besar modal sendiri dan seberapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga bisa optimal (Warzuqni Arli, 2010). Seorang manajer harus pandai mengalokasikan dana yang dimiliki perusahaan berupa modal sendiri dan modal yang berasal dari hutang yang optimal digunakan untuk operasional perusahaan. Sehingga perusahaan tidak mengalami kerugian akibat adanya hutang tersebut.

Dalam setiap usahanya, Perusahaan juga dapat menggunakan pendanaan yang berasal dari modal sendiri untuk meminimalisir resiko, dengan menggunakan modal sendiri perusahaan tidak memiliki kewajiban kepada kreditor untuk melunasi hutang saat jatuh tempo. Menurut Van Horne (1998), perusahaan dalam melakukan *financing* yang berkaitan dengan modal sendiri (equity) harus memperhatikan dua hal, (1) Apabila perusahaan ingin mempertahankan posisi solvabilitas dan likuiditas diperlukan modal sendiri yang memadai, (2) pertumbuhan modal sendiri yang berlebihan dapat menurunkan rentabilitas modal sendiri dan juga akan meningkatkan biaya modal sendiri. Kenaikan *DER* sampai tingkat tertentu akan meminimumkan biaya modal, tapi bila penambahan terlalu berlebihan justru akan berakibat meningkatnya biaya modal yang berupa biaya bunga.

Struktur modal yang merupakan perbandingan antara modal sendiri dengan modal yang berasal dari ekstern dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, likuiditas perusahaan, tingkat pajak, resiko bisnis, struktur aktiva, leverage operasi, sikap manajemen, fleksibilitas keuangan dan lain sebagainya.

Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap tingkat DER atau Struktur modal perusahaan. Besaran profitabilitas akan mempengaruhi keputusan manajemen untuk melakukan pendanaan dari luar atau tidak, juga akan mempengaruhi keputusan manajemen menggunakan dana dalam operasionalnya. Karena dalam setiap operasionalnya, sebuah perusahaan memerlukan dana untuk membiayainya. Dana yang diperoleh dari profitabilitas mempengaruhi besarnya hutang atau modal dari ekstern perusahaan yang diperlukan untuk melanjutkan operasionalnya. Menurut Sartono (1999) faktor *Size*, *Profitability* dan *Growth* yang terbukti mempengaruhi struktur modal.

Pertumbuhan penjualan sebuah perusahaan memiliki pengaruh terhadap tingkat struktur modal (DER). Besarnya pertumbuhan penjualan sebuah perusahaan yang menjadi target sebuah perusahaan akan mendorong manajemen untuk meningkatkan operasionalnya. Peningkatan operasional perusahaan memerlukan banyak dana operasional perusahaan. Kekurangan dana menyebabkan beberapa keputusan manajemen untuk mendapatkan pendanaan dari pihak ekstern. Untuk itu pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap aliran dana yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk mencapai target tersebut. Karena dalam

besaran pertumbuhan penjualan dipengaruhi oleh besaran aliran dana sebuah perusahaan.

Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap besaran struktur modal. Ukuran perusahaan menunjukkan besarnya total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar perusahaan, semakin besar modal yang dimiliki perusahaan tersebut. Begitu pula dana yang dibutuhkan perusahaan tersebut untuk mendanai operasionalnya. Besarnya ukuran perusahaan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan yang akan dipakai untuk operasional perusahaannya. Karena semakin besar perusahaan, semakin besar dana yang dimiliki atau diperlukan perusahaan tersebut. Semakin besar perusahaan, semakin mudah akses untuk mendapatkan dana dari luar (ekstern), hal tersebut karena besaran aset yang dimiliki perusahaan tersebut memberikan kepercayaan dari kreditur untuk mengalirkan dananya ke perusahaan tersebut. Karena besarnya aset menunjukkan kemampuan perusahaan membayar hutangnya saat jatuh tempo.

Likuiditas perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan atau DER. Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan mengembalikan kewajibannya. Aspek likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi (Bambang, 1995). Tingkat likuiditas mempengaruhi tingkat kepercayaan terhadap sebuah perusahaan. Sehingga mempengaruhi besaran dana ekstern atau hutang yang dapat diperoleh perusahaan tersebut. Besaran dana yang diperoleh dari dana ekstern mempengaruhi besarnya rasio Struktur modal atau DER.

Manajerial ownership merupakan jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer yang menjalankan perusahaan. Seorang manajer yang memiliki saham dalam perusahaan yang dikelolanya, hendaknya menjalankan operasional untuk meningkatkan keuntungan sebesar-besarnya. Manajer yang memiliki sejumlah persentase saham lebih bijak dalam menggunakan hutang yang dimiliki perusahaan sehingga keuntungan perusahaan dapat lebih maksimal. Dengan adanya saham yang dimiliki manajer, manajer akan meningkatkan kinerjanya sehingga perusahaan yang dikelolanya tidak akan mengalami kerugian yang juga akan merugikannya.

Berikut ini data mengenai variabel-variabel yang diteliti memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan pada sebuah perusahaan manufaktur periode tahun 2008-2010 yang terdaftar di BEI.

**Tabel 1.1**

**Rasio variabel independen dan struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2008-2010**

<b>Variabel</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
<b>ROA</b>	0,17	0,035	0,05
<b>Growth sales</b>	0,20	0,18	0,16
<b>Current Ratio</b>	1,85	1,82	2,00
<b>Firm size (LogNatural)</b>	14,36	14,36	14,51
<b>Insider Ownership</b>	24,22	14,73	14,72
<b>DER (<math>\bar{x}</math>)</b>	0,53	0,50	0,54

Sumber : ICMD data yang diolah

Pada tabel 1.1 dapat diketahui pada sebuah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada rasio Profitabilitasnya atau ROA perusahaan tersebut pada tahun 2008-2009 terjadi penurunan, begitu pula dengan pertumbuhan penjualan, likuiditas, manajerial ownership dan rasio DERnya. Akan tetapi pada ukuran perusahaan tidak mengalami peningkatan atau penurunan. Pada tahun 2009-2010 profitabilitas mengalami kenaikan, begitu pula dengan likuiditas ukuran perusahaan dan rasio DER. Sedangkan pertumbuhan penjualan dan kepemilikan manajerial pada tahun penelitian mengalami penurunan terus menerus. Rasio DER pada perusahaan tersebut  $< 1$ , sehingga dapat dikatakan perusahaan tersebut tidak memiliki resiko yang tinggi, karena modal sendiri tidak lebih besar dibanding modal ekstern.

Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk memperoleh keuntungan berasal dari operasionalnya. Kemampulabaan sebuah perusahaan mempengaruhi besaran pendanaan dari luar yang dibutuhkan perusahaan yaitu hutang. Besaran hutang mempengaruhi besarnya rasio DER atau struktur modal perusahaan. Pada tabel 1.1 terdapat fenomena gap pada tahun 2008-2009 profitabilitas mengalami penurunan diiringi dengan penurunan yang terjadi pula pada rasio DER. Hal tersebut berbeda dengan pernyataan Yulinda (2007) dan Trisna (2010) menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Pada tahun 2009-2010 profitabilitas mengalami peningkatan, begitu pula dengan rasio DERnya. Hal tersebut seiring dengan pernyataan Sunarwi (2010) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal

perusahaan. Dengan fenomena tersebut variabel profitabilitas perlu diteliti mengenai pengaruhnya terhadap struktur modal perusahaan.

Pertumbuhan penjualan pada perusahaan memiliki pengaruh terhadap besarnya kebijakan manajerial untuk pendanaan operasionalnya yang berasal dari hutang. Besaran pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan sehingga berpengaruh pula pada rasio struktur modal perusahaan atau rasio perbandingan antara modal sendiri dan modal dari luar. Pada tabel 1.1 Pertumbuhan penjualan pada tahun 2008-2010 selalu mengalami penurunan. DER pada tahun 2008-2009 mengalami penurunan, sedang pada tahun 2009-2010 mengalami peningkatan. Pada tahun 2009-2010 terjadi penurunan pertumbuhan penjualan dan peningkatan DER. Hal ini tidak sesuai dengan pernyataan Yulinda (2007) dan Trisna (2010) yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Dengan adanya fenomena tersebut perlu diteliti lebih lanjut mengenai hubungan antara pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan.

Likuiditas perusahaan adalah kemampuan sebuah perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kemampuan tersebut merupakan kemampuan perusahaan dalam melanjutkan operasionalnya ketika perusahaan tersebut diwajibkan untuk melunasi kewajibannya yang akan mengurangi dana operasionalnya. Pada data tabel 1.1 likuiditas perusahaan dan rasio DER dari tahun 2008 sampai 2009 mengalami penurunan pada data sampel perusahaan tersebut. Pada tahun 2009 ke 2010 pada rasio DER dan likuiditas perusahaan mengalami peningkatan. Hal tersebut sesuai dengan pernyataan Yulinda (2007)

bahwa likuiditas perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Akan tetapi menurut Ozkan (2001) likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Untuk itu perlu diteliti mengenai bagaimana pengaruh likuiditas perusahaan terhadap struktur modal perusahaan.

Kepemilikan manajerial merupakan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajer yang mengelola perusahaan di dalam perusahaan yang dikelolanya. Besarnya jumlah saham yang dimiliki manajer mempengaruhi kebijakan manajer dalam mengambil keputusan pendanaan. Karena terjadi perbedaan kepentingan perusahaan dan manajer itu sendiri (Agency Theory). Kebijakan manajer mempengaruhi besarnya hutang perusahaan, oleh sebab itu kepemilikan manajerial dapat berpengaruh terhadap struktur modal. Beberapa penelitian yang telah dilakukan Saidi (2004), Mutaminah (2003), dan Wahidawati (2002) menunjukkan manajerial ownership berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Pada tabel 1.1 tahun 2008-2009 MOWN dan DER sama-sama mengalami penurunan. Hal tersebut seiring dengan pernyataan Saidi (2004), Mutaminah (2003), dan Wahidawati (2002) menunjukkan manajerial ownership berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pada tahun 2009-2010 penurunan manajerial ownership diiringi dengan peningkatan DER. Hal tersebut tidak sesuai dengan pernyataan beberapa peneliti terdahulu. Untuk itu perlu diteliti tentang bagaimana hubungan manajerial ownership dengan struktur modal perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Saidi, 2004). Ukuran perusahaan menurut Eka Amalia (2010)



dinyatakan memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Menurut Trisna (2010) ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Ukuran perusahaan pada data tabel 1.1 tahun 2008-2009 tidak mengalami perubahan dan tahun 2009-2010 mengalami peningkatan. Pada tahun 2009-2010 DER dan ukuran perusahaan sama-sama mengalami peningkatan. Hal tersebut sesuai dengan pernyataan Trisna (2010) ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Akan tetapi menurut Rajan dan Zingales (1995) mengemukakan bahwa kemungkinan perusahaan yang besar mengalami kebangkrutan itu kecil sehingga *firm size* akan berpengaruh negatif terhadap struktur modal suatu perusahaan. Untuk itu perlu diteliti lebih lanjut mengenai hubungan antara ukuran perusahaan dengan rasio DER atau struktur modal perusahaan.

Pada penelitian terdahulu terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.

Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini mengambil judul “**Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Firm Size dan Manajerial Ownership terhadap Struktur Modal Perusahaan**” studi kasus pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2010.

## 1.2 Rumusan Masalah

Beberapa penelitian telah melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal antara lain profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, likuiditas perusahaan, tingkat pajak, resiko bisnis, struktur aktiva, leverage operasi, sikap manajemen, fleksibilitas keuangan dan lain sebagainya. Namun dalam penelitian ini hanya variabel profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial karena terjadi perbedaan pengaruh (research gap) antara peneliti satu dengan peneliti lainnya.

Penelitian ini mencoba menganalisis Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2010, dimana terdapat beberapa perbedaan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yang seharusnya perusahaan dalam satu jenis adalah sama.

Dari penelitian terdahulu menunjukkan beberapa research gap untuk beberapa pengaruh variabel terhadap struktur modal antara lain:

1. Variabel Profitabilitas dinyatakan berpengaruh negatif menurut pernyataan Yulinda (2007) dan Trisna (2010). Sedangkan menurut Sunarwi, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal.
2. Variabel likuiditas menurut pernyataan Yulinda (2007) dinyatakan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Ozkan (2001) likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

3. Variabel pertumbuhan penjualan dinyatakan berpengaruh positif oleh Jatmiko dan Indri E. (2006) serta Fatmawati (2011). Sedangkan menurut Yuhartil (2006) pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
4. Variabel ukuran perusahaan menurut Hendri dan Sutapa (2006) dinyatakan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Agus Eko Sujianto (2001) dan Mutaminah (2003) ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
5. Variabel kepemilikan manajerial menurut Saidi (2004), Mutaminah (2003) dan Wahidawati (2002) berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan menurut Rizal Syamsul (2007) menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan fenomena gap terdapat ketidakkonsistenan arah kenaikan atau penurunan dari data-data penelitian. Berdasarkan research gap juga terdapat ketidakkonsistenan sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan. Dalam beberapa penelitian terdapat perbedaan pengaruh antara variabel profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajerial terhadap struktur modal. Berdasarkan penelitian sebelumnya terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal dan menjadi pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal suatu perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan?

4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan?
5. Bagaimana pengaruh manajerial ownership terhadap struktur modal perusahaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh *profitabilitas* terhadap struktur modal perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh *likuiditas* terhadap struktur modal suatu perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh *pertumbuhan penjualan* terhadap struktur modal perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh *ukuran perusahaan* terhadap struktur modal perusahaan
5. Menganalisis pengaruh *manajerial ownership* terhadap struktur modal perusahaan

### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Kegunaan penelitian ini adalah:

#### **1. Bagi investor**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi tentang struktur modal perusahaan, sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di perusahaan.

## **2. Bagi perusahaan**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan bagi perusahaan tentang struktur modal sehingga dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata sehingga dapat meningkatkan laba di masa mendatang dalam perencanaan pengelolaan dana.

## **3. Bagi akademisi**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat mendukung penelitian selanjutnya dalam melakukan penelitian yang berkaitan dengan rasio keuangan dan perubahan laba serta struktur modal suatu perusahaan.

### **1.5 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan ini berisi penjelasan tentang isi yang terkandung dari masing-masing bab secara singkat dari keseluruhan skripsi ini. Skripsi ini disajikan dengan sistematika sebagai berikut :

#### **BAB I Pendahuluan**

Bab ini berisi mengenai latar belakang masalah, yang menampilkan landasan pemikiran secara garis besar baik dalam teori maupun fakta yang ada yang menjadi alasan dibuatnya penelitian ini. Perumusan masalah berisi mengenai pernyataan tentang keadaan, fenomena dan atau konsep yang memerlukan jawaban melalui penelitian. Tujuan dan kegunaan penelitian yang merupakan hal yang diharapkan dapat dicapai mengacu pada latar belakang masalah, perumusan masalah dan hipotesis yang diajukan. Pada bagian terakhir dari bab ini yaitu

sistem penulisan, diuraikan mengenai ringkasan materi yang akan dibahas pada setiap bab yang ada dalam skripsi.

## **BAB II Tinjauan Pustaka**

Bab ini menguraikan landasan teori, yang berisi jabaran teori-teori dan menjadi dasar dalam perumusan hipotesis serta membantu dalam analisis hasil penelitian. Penelitian terdahulu merupakan penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya yang berhubungan dengan penelitian ini. Kerangka pemikiran adalah skema yang dibuat untuk menjelaskan secara singkat permasalahan yang akan diteliti. Hipotesis adalah pernyataan yang disimpulkan dari tinjauan pustaka, serta merupakan jawaban sementara atas masalah penelitian.

## **BAB III Metode Penelitian**

Dalam bab ini akan menguraikan variabel penelitian dan definisi operasional dimana diskripsi terhadap variabel yang digunakan dalam penelitian akan dibahas sekaligus melakukan pendefinisian secara operasional. Penentuan sampel berisi mengenai masalah yang berkaitan dengan jumlah populasi, jumlah sampel yang diambil dan metode pengambilan sampel. Jenis dan sumber data adalah gambaran tentang jenis data yang digunakan untuk variabel penelitian. Metode analisis mengungkapkan bagaimana gambaran model analisis yang digunakan dalam penelitian.

#### **BAB IV Analisis dan Pembahasan**

Bagian ini menjelaskan tentang diskripsi obyektif objek penelitian yang berisi penjelasan singkat obyek yang digunakan dalam penelitian. Analisis data dan pembahasan hasil penelitian merupakan bentuk yang lebih sederhana yang mudah dibaca dan mudah diinterpretasikan meliputi diskripsi objek penelitian, analisis penelitian, serta analisis data dan pembahasan. Hasil penelitian mengungkapkan interpretasi untuk memakai implikasi penelitian.

#### **BAB V Penutup**

Merupakan bab terakhir dari skripsi ini yang berisi kesimpulan dari hasil penelitian dan saran dari pembahasan. Saran yang diajukan berkaitan dengan penelitian dan merupakan anjuran yang diharapkan dapat berguna bagi pihak-pihak yang memiliki kepentingan dalam penelitian.

## **Bab II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

Landasan teori ini menjabarkan teori-teori mengenai struktur modal yang diharapkan dapat menyelesaikan permasalahan yang ada dalam penelitian. Serta argumen yang dapat mendukung hipotesis permasalahan penelitian. Landasan teori berisi argumen dan teori sebagai tuntutan dalam pemecahan masalah serta perumusan hipotesis.

##### **2.1.1 Struktur modal**

Struktur modal merupakan perbandingan antara besaran modal sendiri dengan modal yang berasal dari pihak ekstern perusahaan atau hutang. Struktur modal menunjukkan rasio yang menggambarkan besaran hutang yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Rasio struktur modal yang lebih dari 1 menunjukkan hutang atau kewajiban perusahaan tersebut lebih besar daripada total aktiva atau modal yang dimiliki perusahaan tersebut. Seorang investor biasanya enggan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki rasio DER lebih dari satu. Hal tersebut karena rasio DER menunjukkan resiko yang dimiliki perusahaan tersebut. Semakin besar DER, maka semakin besar resiko perusahaan tersebut.

Struktur modal suatu perusahaan memiliki beberapa komponen yang terdiri dari (Riyanto, 2001):



### *1. Hutang Jangka Panjang (Long Term Debt)*

Hutang jangka panjang/ modal asing adalah hutang dengan jangka waktu relatif panjang umumnya lebih dari 10 tahun dan biasanya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi perusahaan.

### *2. Saham Preferen*

Saham preferen, yaitu saham yang pemegang sahamnya mempunyai beberapa preferensi tertentu di atas pemegang saham biasa terutama dalam hal pembagian dividen dan pembagian kekayaan.

### *3. Saham Biasa*

Saham biasa, yaitu saham yang pemegang sahamnya akan mendapat dividen pada akhir tahun apabila perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan. Sebaliknya jika perusahaan rugi, maka tidak diperbolehkan membayar dividen.

### *4. Laba yang Ditahan*

Laba yang ditahan, yaitu keuntungan yang diperoleh perusahaan yang ditahan (tidak dibayarkan sebagai dividen), apabila kegunaannya belum ditentukan oleh perusahaan.

Struktur modal sebuah perusahaan menunjukkan nilai perusahaan itu sendiri. Suatu struktur modal yang baik dan optimal akan memaksimalkan nilai perusahaan tersebut dan meningkatkan harga saham dari sebuah perusahaan. Sehingga struktur modal dapat dikatakan mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut (Houston dan Bringham, 2006) ada beberapa faktor yang mempengaruhi penentuan struktur modal yang optimal, yaitu :

### *1. Stabilitas Penjualan*

Perusahaan dengan penjualan yang stabil akan mempengaruhi kemudahan memperoleh hutang dan besaran hutang yang dibutuhkan perusahaan.

### *2. Struktur Aktiva*

Besar dan banyaknya struktur aktiva pada perusahaan mempengaruhi hutang yang mampu diperoleh perusahaan sebagai jaminan atas pinjaman tersebut.

### *3. Leverage Operasi*

Perusahaan dengan leverage operasi yang lebih sedikit memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menerapkan leverage keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki resiko bisnis yang lebih kecil.

### *4. Tingkat Pertumbuhan*

Perusahaan yang tumbuh dengan cepat lebih banyak mengandalkan diri pada modal eksternal karena membutuhkan lebih banyak dana.

### *5. Profitabilitas*

Kemampulabaan yang dapat diperoleh perusahaan mempengaruhi besarnya hutang yang dibutuhkan perusahaan. Semakin besar profitabilitas, semakin kecil kebutuhan hutang perusahaan tersebut.

### *6. Pajak*

Besaran pajak mempengaruhi penghematan biaya hutang. Sehingga dengan adanya pajak semakin efisien sebuah hutang yang akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

### *7. Pengendalian*

Dampak hutang versus saham pada posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal.

### *8. Sikap manajemen*

Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif daripada yang lainnya, dan akibatnya menggunakan lebih sedikit hutang daripada rata-rata perusahaan di dalam industri mereka, sedangkan manajemen agresif menggunakan lebih banyak hutang di dalam pencarian mereka akan laba yang lebih tinggi.

### *9. Sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat*

Tanpa melihat analisis para manajer atas faktor-faktor leverage yang tepat bagi perusahaan mereka sendiri, perilaku pemberi pinjaman dan agen pemeringkat seringkali mempengaruhi keputusan struktur keuangan.

### *10. Kondisi pasar*

Kondisi dari pasar saham dan obligasi yang mengalami perubahan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang dapat memberikan arti yang penting dalam struktur modal sebuah perusahaan yang optimal.

### *11. Kondisi internal perusahaan*

Kondisi internal sebuah perusahaan juga dapat memiliki pengaruh pada sasaran struktur modalnya.

### *12. Fleksibilitas keuangan*

Sebuah perusahaan harus menjaga fleksibilitas keuangannya, dalam hal ini menjaga kapasitas pinjaman cadangan yang memadai.

Menurut Brigham dan Houston (2001) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain : Risiko bisnis, Posisi pajak, Fleksibilitas keuangan dan Konservatisme atau Agresivitas manajemen, khususnya pada struktur modal yang ditargetkan. Secara lebih umum, faktor-faktor yang berpengaruh terhadap keputusan struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2001).

### **2.1.2 Teori Struktur modal**

Terdapat beberapa teori yang menjelaskan bagaimana pengaruh struktur modal terhadap suatu nilai perusahaan. Bagaimana menciptakan struktur modal yang baik, sehingga mengoptimalkan nilai perusahaan. Teori struktur modal bertujuan untuk memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal.

#### **2.1.2.1 Balancing Theory**

Teori ini menyetarakan besarnya modal sendiri sama dengan hutang. Teori ini dikemukakan oleh Myers (1984). Esensi balancing teori adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Balancing teori bertujuan memaksimalkan nilai perusahaan berdasarkan keseimbangan yang tercapai sehingga struktur modal menjadi optimal. Pendekatan balancing teori pada dasarnya memaksimalkan nilai perusahaan melalui hutang. Perusahaan dengan banyak hutang memiliki banyak

resiko dan biaya bunga yang besar, tentu bagi sebuah perusahaan keadaan tersebut tidak menguntungkan. Keadaan perusahaan tanpa hutang juga buruk karena memiliki hutang pajak yang besar yang akan mempengaruhi nilai perusahaannya. Balancing teori membaurkan hutang dan modal sendiri sehingga penggunaan hutang dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menekan biaya modal.

#### **2.1.2.2 Pecking Order**

Teori ini dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) dan Myers (1984). Tidak ada suatu target debt to equity ratio, karena ada 2 jenis modal sendiri yaitu, eksternal dan internal. Perusahaan cenderung lebih menyukai modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan.

Secara ringkas teori pecking order menyatakan sebagai berikut (Brealey and Myers, 1996):

1. Perusahaan lebih menyukai pendanaan internal
2. Perusahaan akan berusaha menyesuaikan rasio pembagian deviden dengan kesempatan investasi yang dihadapi, dan berupaya untuk tidak melakukan perubahan pembayaran deviden yang terlalu besar.
3. Pembayaran deviden yang cenderung konstan dan fluktuasi laba yang diperoleh mengakibatkan dana internal kadang-kadang berlebih atau kurang untuk investasi.

4. Apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu. Penerbitan sekuritas akan dimulai dari penerbitan obligasi, kemudian obligasi yang dapat dikonversikan menjadi modal sendiri, baru akhirnya menerbitkan saham baru.

Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang besar cenderung memiliki hutang atau pinjaman dalam jumlah kecil. Hal tersebut bukan disebabkan memiliki target debt of equity ratio yang rendah, akan tetapi perusahaan tersebut mampu untuk membiayai operasionalnya dari dana modal sendiri internal perusahaan. Sehingga tidak membutuhkan hutang atau aliran dana ekstern yang besar.

### **2.1.2.3 Agency Theory**

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling (1976). Dalam teori ini, terdapat dua pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Yaitu pihak manajemen dan pemegang saham. Pihak manajemen bertindak sebagai agen atau seseorang yang menjalankan perusahaan. Pihak pemegang saham merupakan pemilik perusahaan yang menginvestasikan dananya untuk perusahaan tersebut.

Pemegang saham atau pemilik perusahaan harus melakukan pembayaran imbalan dan pengawasan terhadap agen atau pihak manajemen. Hal tersebut perlu dilakukan untuk menghindari hal-hal yang tidak menguntungkan perusahaan oleh tindakan manajemen. Pengawasan terhadap pihak manajemen menimbulkan biaya

agensi atau *agency cost*. Biaya tersebut sepenuhnya ditanggung oleh pemegang saham karena mereka yang berkepentingan. Semakin besar peluang perusahaan tersebut membutuhkan pengawasan semakin tinggi suku bunga dan semakin rendah nilai perusahaan (Horne dan Wachowicz, 1998).

Menurut Wahidahwati (2002), ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost* yaitu:

- 1) Dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen sehingga manajer akan berusaha memberi kebijakan yang menguntungkan perusahaan yang akan menguntungkan dirinya juga.
- 2) Meningkatkan *dividend payout ratio*, dengan demikian tidak tersedia cukup banyak *free cash flow* dan manajemen terpaksa mencari pendanaan dari luar untuk membiayai investasinya.
- 3) Meningkatkan pendanaan dengan hutang. Peningkatan hutang akan menurunkan besarnya *excess cash flow* yang ada di dalam perusahaan sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen.
- 4) Institutional investor sebagai monitoring agents. Distribusi saham antara pemegang saham dari luar yaitu institusional investor dan *shareholders dispersion* dapat mengurangi *agency cost*. Hal ini karena kepemilikan mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap keberadaan manajemen.

#### **2.1.2.4 Teori Trade-off**

Teori trade off menjelaskan sebuah perusahaan yang struktur modalnya tanpa menggunakan hutang dan dengan keseluruhan menggunakan hutang adalah perusahaan yang dalam keadaan buruk. Perusahaan tanpa menggunakan hutang dalam modalnya akan membayar pajak yang lebih besar daripada perusahaan yang menggunakan hutang. Hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dengan menggunakan hutang akan lebih besar dibanding perusahaan tanpa menyertakan hutang dalam modalnya.

Perusahaan dengan modal keseluruhan hutang dikatakan buruk karena dalam setiap hutang terdapat bunga hutang yang wajib dibayarnya. Dengan hutang keseluruhan dalam modal perusahaan, dalam setiap keuntungannya perusahaan tersebut akan menggunakan labanya untuk membayar bunga. Tentu keadaan tersebut tidak menguntungkan bagi sebuah perusahaan.

Teori trade off optimal menggambarkan keseimbangan biaya masalah dengan nilai perlindungan pajak bunga yang dihasilkan oleh pinjaman. Untuk itu perusahaan hendaknya menyeimbangkan antara besarnya hutang dengan modal sendiri. Karena masing-masing kebijakan memiliki kelebihan masing-masing.

#### **2.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal**

Dalam beberapa penelitian terdapat banyak faktor yang mempengaruhi besarnya struktur modal dalam perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001:06) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain : Risiko bisnis, Posisi pajak, Fleksibilitas keuangan dan Konservatisme atau Agresivitas



manajemen, khususnya pada struktur modal yang ditargetkan. Secara lebih umum, faktor-faktor yang berpengaruh terhadap keputusan struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2001). Akan tetapi dalam penelitian ini hanya beberapa variabel yang diteliti bagaimana pengaruhnya terhadap struktur modal perusahaan. Seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, managerial ownership dan pertumbuhan penjualan.

### **2.2.1 Profitabilitas**

Dalam setiap operasional perusahaan, yang menjadi tujuan utama dari usahanya yaitu mencari keuntungan atau profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dari operasionalnya. Kemampulabaan perusahaan mempengaruhi besaran struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas cukup untuk membiayai operasionalnya, tidak perlu menambah besaran hutang dari perusahaan tersebut. Karena semakin besar keuntungan perusahaan, semakin besar laba ditahan yang mampu untuk digunakan dalam operasionalnya.

ROA memberikan informasi seberapa efisien sebuah perusahaan melakukan kegiatan dalam usahanya, rasio ini mengindikasikan seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh terhadap setiap rupiah asetnya. (Siamat,2005). Profitabilitas dilambangkan dalam Return on Asset (ROA). Rasio profitabilitas dapat dihitung dari:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EARNING AFTER TAX}}{\text{TOTAL ASET}}$$

Return on asset perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan atau earning melalui operasionalnya. Kemampuan dalam perusahaan ini diukur melalui besarnya aset yang dihasilkan. Semakin besar keuntungan perusahaan, semakin besar pula dana yang dimiliki perusahaan. *Return on Asset* (ROA) memberikan informasi seberapa efisien suatu perusahaan dalam melakukan kegiatan usahanya, karena rasio ini mengindikasikan seberapa besar keuntungan yang dapat diperoleh rata-rata terhadap setiap rupiah asetnya (Siamat, 2005).

### **2.2.2 Likuiditas**

Likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Semakin likuid sebuah perusahaan, semakin mudah bagi perusahaan tersebut untuk memperoleh hutang dari kreditur untuk meningkatkan operasionalnya. Karena semakin likuid perusahaan, semakin mendapat kepercayaan dari para kreditur atau investor untuk mengalirkan dananya ke perusahaan tersebut. Rasio likuiditas dapat digambarkan dalam Current Ratio. Current rasio menjelaskan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Semakin besar rasio likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajibannya. Rasio likuiditas atau current rasio dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Ukuran likuiditas perusahaan tersebut menggambarkan tingkat likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh rasio perbandingan antara besarnya aset dibanding kewajiban. Perusahaan dengan likuiditas yang sehat memiliki tingkat likuiditas sebesar 100% atau 1. Semakin besar rasio likuiditas, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya.

### 2.2.3 Pertumbuhan Penjualan

Perusahaan yang memiliki keuntungan yang meningkat, memiliki jumlah laba ditahan yang lebih besar. Peningkatan laba perusahaan meningkatkan jumlah modal sendiri yang berasal dari laba ditahan. Penjualan yang relatif stabil dan selalu meningkat pada sebuah perusahaan, memberikan kemudahan dari perusahaan tersebut untuk memperoleh aliran dana ekstern atau hutang untuk meningkatkan operasionalnya. Menurut Brigham dan Houston (2001) perusahaan dengan tingkat penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan:

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

### 2.3.4 Ukuran Perusahaan

Dalam beberapa penelitian disebutkan Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap besaran struktur modal perusahaan. Perusahaan yang besar, pasti juga akan membutuhkan dana yang besar pula. Disamping itu perusahaan besar juga memiliki aset yang besar. Semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan mempengaruhi kepercayaan kreditur untuk memberikan kredit kepada perusahaan tersebut. Semakin memiliki kemudahan untuk mendapatkan hutang. Pengukuran besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari besarnya total aset yang dimiliki perusahaan tersebut.

Pengukuran rasio ukuran perusahaan dapat dihitung besarnya dengan:

$$\text{Size} = \text{LogNatural Total Aset}$$

Sebuah perusahaan besar memiliki total aset yang besar. Dalam setiap operasional sebuah perusahaan, perusahaan yang besar memiliki banyak kebutuhan dana yang perlu dialirkan untuk menunjang operasionalnya. Semakin besar perusahaan, semakin besar dana ekstern yang dibutuhkan. Sebaliknya, semakin kecil perusahaan semakin sedikit dana ekstern yang dibutuhkan perusahaan.

### 2.2.5 Kepemilikan Manajerial

Dalam sebuah perusahaan terdapat 2 pelaku yang memiliki hubungan terhadap perusahaan. Yaitu Pemilik Perusahaan atau Pemegang Saham dan Agen atau Manajer pengelola perusahaan. Keduanya memiliki kepentingan masing-

masing dalam setiap operasional perusahaan. Perbedaan kepentingan antara Agen dengan pemilik perusahaan dapat diatasi dengan Manajerial ownership. Yaitu dimana seorang manajer atau agen yang mengelola perusahaan tersebut memiliki sebagian saham dalam perusahaan tersebut.

Kepemilikan saham oleh manajer di sebuah perusahaan yang dikelolanya mempengaruhi besarnya kebijakan hutang yang akan diambilnya untuk operasional perusahaannya. Seorang manajer yang memiliki saham dari perusahaan yang dikelolanya pastinya akan berusaha semaksimal mungkin menggunakan dana perusahaan untuk memperoleh keuntungan maksimal pula. Karena apabila perusahaan mengalami peningkatan keuntungan, pastinya ia juga akan memperoleh keuntungan dari operasionalnya tersebut. Apabila ia melakukan keputusan yang salah dan perusahaan mengalami kerugian, maka kerugian tersebut juga akan merugikannya. Untuk itu manajer yang memiliki sejumlah saham dari perusahaan yang dikelolanya tersebut akan tetap menjaga struktur modal dari perusahaan yang dikelolanya tetap menjadi struktur modal yang baik dan optimal.

Kepemilikan manajerial atau Managerial Ownership dapat dihitung dengan rasio sebagai berikut:

$$\text{MOWN} = \frac{\text{jumlah saham Manajer} \times 100\%}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Kepemilikan saham oleh manajer dalam sebuah perusahaan mempengaruhi bagaimana ia mengelola perusahaan. Serta bagaimana seorang manajer membuat keputusan dalam melakukan pendanaan dari luar perusahaan atau hutang. Sehingga kepemilikan saham memiliki pengaruh terhadap besarnya rasio DER.

### **2.3 Penelitian Terdahulu**

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan variabel struktur modal (DER), antara lain:

1. Yulinda Rahmawardani (2007) melakukan penelitian mengenai Analisis pengaruh aspek likuiditas, profitabilitas, resiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan. Dengan variabel independen yang digunakan yaitu likuiditas, profitabilitas, resiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan. Variabel dependennya struktur modal. Dengan menggunakan alat analisis regresi berganda. Dengan hasil penelitian variabel yang berpengaruh positif yaitu likuiditas dan pertumbuhan penjualan. Sedangkan pada variabel profitabilitas dan resiko bisnis berpengaruh negatif.
2. Trisna Hayuning D. (2010) melakukan penelitian dengan judul Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal studi perbandingan antara perusahaan aneka industri dan consumer goods pada periode 2007-2009. Dengan variabel independen struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan firm size. Dengan hasil penelitian variabel struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan firm size berpengaruh positif terhadap struktur

modal. Sedangkan variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Metode analisis menggunakan uji asumsi klasik dan regresi linier berganda.

3. Arli Warzuqni (2010) melakukan penelitian dengan judul faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada manufaktur go public yang terdaftar di BEI tahun 2005-2007. Dengan variabel independen ukuran perusahaan, resiko bisnis, pertumbuhan aktiva dan profitabilitas. Dengan hasil penelitian ukuran perusahaan, resiko bisnis, dan pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif. Analisis yang digunakan menggunakan metode regresi berganda.
4. Yudha Sabhanandita S. (2010) Pengaruh fixed tangible asset, profitabilitas, firm size, growth sale, deviden payout ratio dan kepemilikan institutional terhadap struktur modal pada perusahaan non keuangan 2006-2009. Variabel independen fixed tangible asset, profitabilitas, firm size, growth sale, deviden payout ratio dan kepemilikan institutional. Variabel dependen struktur modal. Dengan hasil penelitian fixed tangible asset, firm size, growth sale, dan deviden payout ratio memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan Profitabilitas dan institutional ownership berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Analisis yang digunakan regresi berganda.
5. Septi Dwi P. (2011) melakukan analisis mengenai Pengaruh growth of aset, profitability, institutional ownership, business risk, corporate tax rated terhadap struktur modal pada financial multinational company dan domestic

corporation yang terdaftar di BEI tahun 2005-2009. Variabel independennya growth of aset, profitability, institutional ownership, business risk, corporate tax rate, dan variabel dependennya struktur modal. Dengan hasil penelitian growth of asset, corporate tax rate berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas, institutional ownership dan business risk berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Metode analisis yang digunakan regresi linier berganda dan chow test.

6. R. Agus Sartono dan Ragil sriharto (1999) melakukan penelitian berjudul Faktor-faktor penentu modal perusahaan manufaktur di Indonesia. Penelitian ini menggunakan sample 61 perusahaan manufaktur yang go public di BEJ perioden1994-1997. Dan variabel penelitian Dependen : struktur modal, Independen: tangibility, investment oportunity, firm size, profitability, growth dan uniqueness. Hasil penelitian hanya variabel size, profitabilitas, dan growth yang terbukti mempengaruhi struktur modal. Sedangkan variabel tangibility, investment oportunity dan uniqueness tidak terbukti mempengaruhi struktur modal.
7. Mutaminah (2003) meneliti secara empiris tentang faktor determinan yang mempengaruhi struktur modal perusahaan melalui teori trade off, pecking order theory dan agency theory. Sample 50 perusahaan non finansial yang terdaftar di ICMD tahun 1999-2000. Perusahaan non finansial dipilih karena memiliki rasio keuangan yang unik. Metode analisis yang digunakan multiple regresion.



8. Saidi (2004) melakukan penelitian berjudul faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di BEJ tahun 1997-2002. Dengan menggunakan variabel struktur modal, ukuran perusahaan, resiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan struktur kepemilikan. Dengan hasil penelitian ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan struktur kepemilikan berpengaruh positif. Sedangkan resiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Analisis yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi berganda.
9. Wahidawati (2002) melakukan penelitian berjudul pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institutional pada kebijakan hutang perusahaan: sebuah perspektif agency theory. Dengan variabel independen manajemen ownership, institutional ownership, firm size, deviden payout, asset structure, earning volatility, dan stock volatility. Dengan hasil penelitian manajerial ownership dan institutional ownership berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan deviden payout tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.
10. Eka Amelia K. (2010) melakukan penelitian tentang Analisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal studi kasus pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di BEI tahun 2005-2009. Variabel yang digunakan adalah struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan aset dan ukuran perusahaan. Analisis yang digunakan menggunakan uji regresi berganda. Hasil penelitian variabel

ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh negatif, sedangkan pertumbuhan aset berpengaruh positif.

**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No.	Judul penelitian, Peneliti, Tahun	Variabel	Alat analisis	Hasil penelitian
1.	Analisis pengaruh aspek likuiditas, profitabilitas, resiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan, Yulinda Rahmawardani (2007)	variabel independen likuiditas, profitabilitas, resiko bisnis, dan pertumbuhan penjualan. Variabel dependen struktur modal.	regresi berganda	Likuiditas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif. Sedangkan profitabilitas dan resiko bisnis berpengaruh negatif.
2.	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal	variabel independen struktur aktiva, profitabilitas,	Regresi linier berganda	variabel struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan

	<p>studi perbandingan antara perusahaan aneka industri dan consumer goods pada periode 2007-2009, Trisna Hayuning D. (2010)</p>	<p>pertumbuhan penjualan dan firm size. Variabel dependen struktur modal.</p>		<p>firm size berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.</p>
3.	<p>faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada manufaktur go public yang terdaftar di BEI tahun 2005-2007, Arli Warzuqni (2010).</p>	<p>variabel independen ukuran perusahaan, resiko bisnis, pertumbuhan aktiva dan profitabilitas. Variabel dependen struktur modal.</p>	<p>Regresi berganda</p>	<p>ukuran perusahaan, resiko bisnis, dan pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif</p>

4.	Pengaruh fixed tangible asset, profitabilitas, firm size, growth sale, deviden payout ratio dan kepemilikan institutional terhadap struktur modal pada perusahaan non keuangan 2006-2009, Yudha Sabhanandita S. (2010).	Variabel independen fixed tangible asset, profitabilitas, firm size, growth sale, deviden payout ratio dan kepemilikan institutional. Variabel dependen struktur modal.	Regresi berganda	fixed tangible asset, firm size, growth sale, dan deviden payout ratio memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan Profitabilitas dan institutional ownership berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
5.	Pengaruh growth of aset, profitability, institutional ownership, business risk, corporate tax rated terhadap	Variabel independennya growth of aset, profitability, institutional ownership, business risk, corporate tax	Regresi linier berganda dan chow test	growth of asset, corporate tax rate berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas, institutional

	struktur modal pada financial multinational company dan domestic corporation yang terdaftar di BEI tahun 2005-2009, Septi Dwi P. (2011).	rated, dan variabel dependennya struktur modal.		ownership dan business risk berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
6.	Faktor-faktor penentu modal perusahaan manufaktur di Indonesia. Penelitian ini menggunakan sample 61 perusahaan manufaktur yang go public di BEJ perioden 1994-1997, R. Agus	variabel penelitian Dependen : struktur modal, Independen: tangibility, investment oportunitiy, firm size, profitability, growth dan uniqueness. Variabel	OLS	size, profitabilitas, dan growth yang terbukti mempengaruhi struktur modal.

	Sartono dan Ragil sriharto (1999)	dependen: struktur modal		
7.	Analisis struktur modal pada perusahaan non finansial yang go publik di pasar modal Indonesia, Mutaminah (2003).	Variabel independen resiko bisnis, size, likuiditas, profitabilitas dan NDTs. Variabel dependen konsentrasi kepemilikan dan perusahaan yang dimiliki	Analisis regresi berganda	Probabilitas, konsentrasi, kepemilikan dan perusahaan yang dimiliki pemerintah memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal
8.	faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di BEJ tahun 1997-2002, Saidi (2004)	variabel struktur modal, ukuran perusahaan, resiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas,	Analisis regresi berganda	ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan struktur kepemilikan berpengaruh

		dan struktur kepemilikan		positif. Sedangkan resiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
9.	pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institutional pada kebijakan hutang perusahaan: sebuah perspektif agency theory, Wahidawati (2002)	variabel independen manajemen ownership, institutional ownership, firm size, deviden payout, asset structure, earning volatility, dan stock volatility.	Regresi berganda	manajerial ownership dan institutional ownership berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan deviden payout tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.
10.	Analisis pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset	struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan	Uji regresi berganda	variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas

	dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal studi kasus pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di BEI tahun 2005-2009, Eka Amelia K. (2010)	aset dan ukuran perusahaan		berpengaruh negatif, sedangkan pertumbuhan aset berpengaruh positif.
--	--	----------------------------	--	--

**Sumber:** Yulinda Rahmawardani (2007), Trisna Hayuning D. (2010), Arli Warzuqni (2010), Yudha Sabhanandita S. (2010), Septi Dwi P. (2011), R. Agus Sartono dan Ragil sriharto (1999), Mutaminah (2003), Saidi (2004), Wahidawati (2002), dan Eka Amelia K. (2010).

#### **2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis**

Berdasarkan landasan teori yang mendasari struktur modal dalam penelitian ini variabel independen yang diduga memiliki hubungan dengan struktur modal adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan manajerial ownership.



## **2.4.1 Kerangka Pemikiran Hipotesis**

Pada landasan teori menjelaskan beberapa pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen struktur modal. Untuk itu perlu dianalisis masing-masing pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sehingga dapat diajukan hipotesis yang diduga menjadi kesimpulan penelitian.

### **2.4.1.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Dalam setiap operasional perusahaan, dapat dipastikan setiap perusahaan mengharapkan keuntungan. Karena melalui keuntungan tersebut, sebuah perusahaan dapat melanjutkan operasionalnya. Dalam melanjutkan operasionalnya, perusahaan menggunakan dana yang dimiliki perusahaan atau menggunakan dana dari luar perusahaan atau hutang. Sesuai dengan teori pecking order, Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan atau profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki hutang yang relatif kecil. Menurut (Bringham & Houston, 2006), bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi, menggunakan hutang yang relatif kecil. Hal tersebut disebabkan perusahaan dengan keuntungan yang besar memiliki sejumlah dana dan laba ditahan yang besar pula. Perusahaan tersebut cenderung menggunakan laba ditahan yang besar dibanding menambah hutang untuk mengurangi tingkat resiko.

Perusahaan dengan tingkat pengembalian atau profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan dana sendiri atau laba ditahan yang diperoleh dari operasionalnya untuk melanjutkan operasional perusahaan tersebut. Karena pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan, memiliki resiko yang rendah.

Selain itu perusahaan tersebut terbilang masih mampu untuk membiayai usahanya melalui laba ditahan, tidak memerlukan adanya hutang. Sehingga profitabilitas memiliki pengaruh terhadap besarnya struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi, cenderung memiliki tingkat hutang yang rendah.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan sebagai berikut:

*H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan (DER).*

#### **2.4.1.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal**

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

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

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh likuiditas terhadap struktur modal perusahaan sebagai berikut:

*H2 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal Perusahaan (DER)*

#### **2.4.1.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal**

Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang stabil dapat lebih aman, lebih banyak pinjaman, dan lebih mampu menanggung beban yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang pertumbuhannya tidak stabil. Perusahaan yang tumbuh dengan pesat lebih banyak membutuhkan dana sehingga dibutuhkan banyak dana eksternal.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi memiliki kecenderungan penggunaan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah (Mayangsari,2001). Pertumbuhan penjualan yang tinggi selalu diikuti dengan peningkatan dana yang digunakan untuk pembiayaan ekspansi.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap struktur modal perusahaan sebagai berikut:

*H3 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal Perusahaan (DER)*

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

Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, semakin besar pula modal yang dibutuhkan perusahaan tersebut untuk operasionalnya. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan itu. Semakin besar

perusahaan maka kecenderungan penggunaan dana eksternal juga akan semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu pemenuhan dana yang dibutuhkan yaitu dengan menggunakan dana eksternal (Titman dan Wessel,1988)

Semakin besar ukuran sebuah perusahaan memudahkannya untuk memperoleh aliran dana dari luar perusahaan. Hal tersebut dikarenakan besarnya aset yang dimiliki perusahaan tersebut memberikan kepercayaan tertentu bagi para investor untuk menginvestasikan dananya. Begitu pula dengan kreditur untuk menyalurkan dana hutang kepada perusahaan tersebut. Sehingga ukuran sebuah perusahaan mempengaruhi besarnya hutang yang dapat diperoleh perusahaan dan juga mempengaruhi besarnya kebutuhan hutang dari perusahaan tersebut.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan sebagai berikut:

*H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal Perusahaan (DER)*

#### **2.4.1.5 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal**

Dalam sebuah perusahaan yang besar, tidak semua perusahaan tersebut dikelola oleh pemiliknya langsung. Seperti yang terjadi pada usaha kecil menengah yang kebanyakan usahanya dikelola oleh pemiliknya langsung. Dalam perusahaan besar terdapat dua pihak yang memiliki kepentingan masing-masing. Yaitu, pihak agen atau manajemen dan pemilik perusahaan. Masing-masing pihak memiliki kepentingan masing-masing dalam pengelolaan hutang perusahaan.

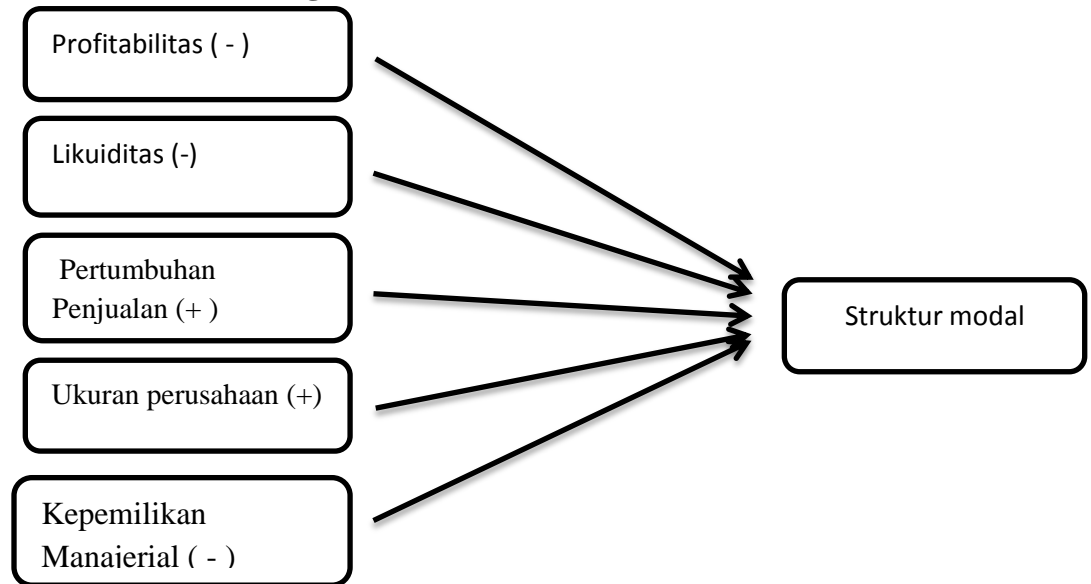
Dalam sebuah perusahaan terdapat manajer dan pemilik. Masing-masing memiliki kepentingan sendiri dalam perusahaan. Untuk mengurangi dampak dari perbedaan kepentingan antar pemilik dan agen, seorang manajer hendaknya ikut serta dalam memiliki sebagian saham perusahaan. Dengan memiliki sebagian saham perusahaan, manajer hendaknya akan lebih bijaksana dalam memutuskan pendanaan yang dibutuhkan perusahaan. Apabila keputusan pendanaan terlalu berlebihan dan merugikan perusahaan, tentu juga akan merugikan sang manajer sekaligus pemilik sebagian saham perusahaan tersebut. Sehingga semakin besar saham yang dimiliki manajer, semakin bijak keputusan dana ekstern yang dibuatnya. Karena aliran dana ekstern cenderung lebih beresiko dibanding dana yang berasal dari laba ditahan. Manajer cenderung mengurangi resiko dengan menekan besaran hutang agar perusahaan tidak beresiko.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh manajerial ownership terhadap struktur modal perusahaan sebagai berikut:

*H5 : Manajerial ownership berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal Perusahaan (DER)*

Berdasarkan telaah pustaka, maka dapat dibuat kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut.

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran Teoritis**



**Sumber** : (Yudha,2011), (Ozkan,2001), (Mayangsari,2001), (Winda,2011), (Trisna,2010)

## **2.5 Hipotesis**

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis tersebut, maka dapat diajukan hipotesis pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan sebagai berikut:

**H1** : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

**H2** : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal

**H3** : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

**H4** : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Struktur Modal

**H5** : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap StrukturModal

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Variabel dan Definisi Operasional**

Dalam penelitian ini, peneliti akan menggunakan variabel dependen dan variabel independen.

##### **3.1.1 Variabel Dependen**

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal. Pengukuran struktur modal dapat dihitung dengan menggunakan DER atau Debt Equity of Ratio.

Formula dari struktur modal adalah:

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

##### **3.1.2 Variabel Independen**

Dalam penelitian ini akan digunakan 5 (lima) variabel independen yaitu:

###### **3.1.2.1 Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui operasionalnya menggunakan dana aset yang dimiliki perusahaan tersebut.

Pengukuran profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan return on Asset (ROA).

Formulanya:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aset}}$$

### 3.2.1.2 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi (Bambang, 1995). Pengukuran likuiditas perusahaan dapat menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{current aset}}{\text{Current liabilities}}$$

### 3.1.2.3 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan presentase kenaikan atau penurunan penjualan dari suatu periode ke periode berikutnya.

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



### 3.1.2.4 Firm Size (Ukuran Perusahaan)

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah rata-rata total penjualan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam BEI tahun 2008-2010.

Formulanya adalah:

$$\text{Firm size} = \text{LogNatural Total Aset}$$

### 3.2.1.5 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan saham manajerial dalam penelitian ini dihitung dari besarnya saham yang dimiliki manajer dibagi total saham perusahaan yang beredar.

$$\text{MOWN} = \frac{\text{saham manajer}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Identifikasi variabel dan definisi operasional secara terperinci disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 3.1****Definisi Operasional**

No.	Variabel	Definisi	Simbol	Skala	Pengukuran
1.	Struktur Modal	Rasio antara total hutang dengan modal sendiri	DER (Y)	rasio	$\frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total Equity}}$
2.	Profitabilitas	Rasio antara laba bersih terhadap total aset	ROA (X1)	rasio	$\frac{\text{EAT}}{\text{Total Aset}}$
3.	Likuiditas	Rasio antara current rasio dan current aset	CR (X2)	rasio	$\frac{\text{CA}}{\text{CL}}$
4.	Pertumbuhan penjualan	Presentase kenaikan atau penurunan penjualan dari periode ke periode selanjutnya	GS (X4)	rasio	$\frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$
5.	Firm Size	Rata-rata total penjualan dari total aset	SIZE (X4)	rasio	LnTotalAset
6.	Kepemilikan Manajerial	Rasio kepemilikan saham manajer dari total saham	MOWN (X5)	rasio	$\frac{\text{saham manajer}}{\text{Total saham beredar}}$

Sumber: Konsep penelitian yang diolah dari berbagai buku

## 3.2 Populasi dan Sampel

### 3.2.1 Populasi

Populasi menurut Santoso (2003) adalah sekumpulan data yang mengidentifikasi suatu fenomena. Populasi yang dipakai dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2008-2010.

Pemilihan populasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI dikarenakan kemudahan akses data dan informasi. Nama perusahaan diperoleh dari Indonesia Capital Market Directory dan [www.idx.com](http://www.idx.com).

### 3.2.2 Sampel Penelitian

Sampel penelitian diambil dari sampel yang berasal dari populasi. Sampel diambil dari populasi perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2008-2010. Penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling, yaitu dimana berdasarkan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria penentuan sample pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2008-2010
2. Perusahaan yang mencantumkan laporan keuangannya secara lengkap
3. Data perusahaan lengkap pada semua variabel.

Berdasarkan kriteria yang ditetapkan tersebut, dapat diperoleh 17 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel. Sampel penelitian dapat dilihat dari tabel 3.2 sebagai berikut

**Tabel 3.2**

#### **Sampel Perusahaan**

No.	Nama Perusahaan	Sektor
1.	PT Astra International Tbk	Automotive & Allied Product
2.	PT Astra Otopart Tbk	Automotive & Allied Product
3.	PT Indo Kordsa Tbk	Automotive & Allied Product
4.	PT Sumi Indo Kabel Tbk	Cable
5.	PT Eterindo Wahanatama Tbk	Chemical & Allied

6.	PT Lautan Luas Tbk	Chemical & Allied
7.	PT Pyridam Farma Tbk	Parmaceutical
8.	PT Berlina Tbk	Plastic & Glass
9.	PT Langgeng Makmur Industri Tbk	Plastic & Glass
10.	PT Yanaprima Hasta Persada Tbk	Plastic & Glass
11.	PT Gudang Garam Tbk	Tobacco
12.	PT Prashida Aneka Niaga Tbk	Food & Beverage
13.	PT Sekar Laut Tbk	Food & Beverage
14.	PT Siantar Top Tbk	Food & Beverage
15.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	Food & Beverage
16.	PT Tunas Baru Lampung Tbk	Food & Beverage
17.	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading company Tbk	Food & Beverage

Sumber ICMD dan Bursa Efek Indonesia

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan data sekunder atau data tidak langsung. Data sekunder digunakan dalam penelitian ini karena kemudahan perolehan data dan informasi. Data diperoleh dari Indonesia Capital Market Directory (ICMD) pada tahun 2009, 2010, dan 2011 serta [www.idx.com](http://www.idx.com) dan pojok BEI.

### 3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah melalui studi pustaka mengkaji jurnal-jurnal, buku dan makalah untuk memperoleh landasan

teoritis yang komprehensif tentang struktur modal serta menelaah laporan keuangan perusahaan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini dikumpulkan melalui teknik dokumentasi, yaitu dengan mencatat dan mengkopi data-data dalam Indonesia Capital Market Directory (ICMD) yang relevan dengan penelitian ini.

### **3.5 Metode Analisis**

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Sebelum melakukan analisis regresi berganda, metode ini menyatakan untuk melakukan uji asumsi klasik guna mendapatkan hasil yang baik (Ghozali, 2001) dengan tahap sebagai berikut :

#### **3.5.1 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif maka model yang digunakan tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik regresi. Dengan pengujian ini diharapkan agar model regresi yang diperoleh bisa dipertanggungjawabkan dan tidak bias maka asumsi asumsi dasar berikut ini dipenuhi :

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

Uji asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel dependen dan independen keduanya memiliki distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2005:110).

Pembuktian apakah data tersebut memiliki distribusi normal atau tidak, bisa dilihat pada normal *probability* plot. Pada normal *probability* plot data dikatakan normal jika ada penyebaran titik-titik di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Sebaliknya, apabila data menyebar jauh dari garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas secara statistik dapat menggunakan alat analisis *One Sample* Kolmogorov-Smirnov. Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:

- a) Jika  $p < 0,05$ ; maka distribusi data tidak normal
- b) Jika  $p > 0,05$ ; maka distribusi data normal

Maka, untuk mendeteksi normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov test (K-S) dilakukan dengan membuat hipotesis :

Ho : data residual berdistribusi normal

Ha : data residual tidak berdistribusi normal

1.) Apabila probabilitas nilai Z uji K-S signifikan secara statistik maka  $H_0$  ditolak yang berarti data tersebut terdistribusi tidak normal.

2.) Apabila probabilitas nilai Z uji K-S tidak signifikan secara statistik maka  $H_0$  diterima yang berarti data tersebut terdistribusi normal.

## **2. Uji Autokorelasi**

Autokorelasi adalah korelasi atau hubungan yang terjadi di antara anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun dalam rangkaian waktu atau ruang (Gujarati, 1995:400).

Alat analisis yang digunakan adalah uji Durbin-Watson. Untuk mengetahui terjadi atau tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan membandingkan nilai statistik hitung Durbin-Watson pada perhitungan regresi dengan statistik tabel Durbin-Watson.

Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi dapat ditentukan dengan melihat tabel berikut :

**Tabel 3.3**

**KEPUTUSAN ADA TIDAKNYA AUTOKORELASI**

<b>DW</b>	<b>Kesimpulan</b>
< 1,08	ada autokorelasi
1,08 – 1,66	Tanpa autokorelasi
1,66 – 2,34	Tidak ada autokorelasi
2,34 – 2,92	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 2,92	Ada autokorelasi

Sumber : Ghozali, Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, 2005

Jika nilai Durbin-Watson tidak dapat memberikan kesimpulan apakah data yang digunakan terbebas dari autokorelasi atau tidak, maka perlu dilakukan *Run Test*. Pengambilan keputusan didasarkan pada acak atau tidaknya data, apabila bersifat acak maka dapat diambil kesimpulan bahwa data tidak terkena autokorelasi.

Menurut Ghozali (2005:96) acak atau tidaknya data didasarkan pada batasan sebagai berikut :

- a) Apabila nilai probabilitas  $\geq \alpha = 0,05$  maka observasi terjadi secara acak.
- b) Apabila nilai probabilitas  $\leq \alpha = 0,05$  maka observasi terjadi secara tidakacak.

### **3. Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2005:105). Pada heteroskedastisitas kesalahan yang terjadi tidak random (acak) tetapi menunjukkan hubungan yang sistematis sesuai dengan besarnya satu atau lebih variabel. Misalnya bahwa heteroskedastisitas akan muncul dalam bentuk residu yang semakin besar jika pengamatan semakin besar.

Analisa untuk mengetahui apakah data yang digunakan terkena heteroskedastisitas atau tidak bisa dilihat pada grafik *scatterplot*. Hal ini bisa dilakukan dengan melihat plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED), dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya pola-pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Jika titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu maka data tidak terkena heteroskedastisitas (Ghozali, 2005:105).

### **4. Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas ini bertujuan untuk menguji adanya korelasi antar variabel bebas satu dengan yang lainnya (Ghozali, 2005:91). Untuk



mengetahui apakah ada korelasi antara variabel bebas dapat diketahui dengan melihat nilai korelasi parsial antar variabel bebas, yaitu pada *condition index* yang melebihi 20. Variabel yang menyebabkan multikolinearitas dapat diketahui dengan melihat nilai tolerance yang lebih kecil dari 0,1 atau nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang lebih besar dari 10.

### 3.5.2 Analisis Linier Berganda

Menurut Ghazali (2005:92) untuk menguji model pengaruh dan hubungan variabel bebas yang lebih dari dua variabel terhadap variabel terikat digunakan persamaan regresi linier berganda (*multiple linear regression method*). Data penelitian yang telah dikumpulkan akan diolah dengan menggunakan komputer SPSS 19.0. Persamaan regresi tersebut :

$$Y = \alpha + \beta_1\chi_1 + \beta_2\chi_2 + \beta_3\chi_3 + \beta_4\chi_4 + \beta_5\chi_5 + e$$

Dimana :

Y = Struktur Modal

X1 = Profitabilitas

X2 = Likuiditas

X3 = Pertumbuhan Penjualan

X4 = Ukuran Perusahaan

X5 = Kepemilikan Manajerial

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$  = koefisien regresi  $\beta$

Nilai dari analisis yang telah dihitung berdasarkan persamaan regresi tersebut menentukan hubungan yang antara variabel independen dengan variabel

depende. Jika memiliki hubungan searah atau sama-sama mengalami kenaikan atau sama-sama turun maka hubungan antar variabel tersebut berhubungan positif. Sebaliknya, apabila kenaikan variabel independen menyebabkan penurunan variabel dependen maka hubungan variabel tersebut adalah negatif.

### **3.5.3 Pengujian Hipotesis**

#### **3.5.3.1 Uji Statistik t**

Uji statistik t digunakan untuk menilai hubungan antara variabel dependen dan variabel independen apakah memiliki pengaruh satu dengan lainnya, dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan.

Jika probabilitas atau signifikansi  $\alpha > 0,05$  maka variabel bebas secara individu tidak berpengaruh terhadap struktur modal, jika  $\alpha < 0,05$  maka variabel bebas secara individual berpengaruh terhadap struktur modal.

#### **3.5.3.2 Uji f Statistik**

Pengujian uji f statistik merupakan pengujian regresi secara keseluruhan yang menunjukkan apakah variabel bebas secara keseluruhan mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan sebagai berikut:

#### **Berdasarkan Probabilitas**

- a. Dalam skala probabilitas 5% atau 0,05, jika probabilitas atau signifikansi ( $\alpha$ )  $< 0,05$ , maka variabel bebas berpengaruh terhadap struktur modal, sebaliknya jika ( $\alpha$ )  $> 0,05$  maka variabel bebas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

- b. Pada skala 10% atau 0,10 jika probabilitas atau signifikansi ( $\alpha$ ) > 0,1 maka variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Jika probabilitas atau signifikansi menunjukkan ( $\alpha$ ) < 0,1 maka variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

### 3.5.3.3 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh kemampuan model yang dibentuk dalam menerangkan variasi variabel independen. Koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel bebas mempengaruhi variabel dependennya. Apabila  $R^2$  semakin mendekati 1 berarti variabel dependen semakin berpengaruh terhadap variabel independennya.

Kelemahan mendasar pada penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel dependen yang dimasukkan dalam model. Setiap perubahan satu variabel independen, ( $R^2$ ) pasti meningkat, tidak peduli apakah variabel independen tersebut berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependennya. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan nilai adjusted ( $R^2$ ) pada saat mengevaluasi model regresi terbaik. Tidak seperti  $R^2$ , nilai adjusted  $R^2$ , nilai adjusted  $R^2$  dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam