

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2006-2010**



SKRIPSI

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

Disusun oleh :

HERDJUNO BAGUS HARYOPUTRA
NIM. C2A008073

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2012

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Herdjuno Bagus Haryoputra

Nomor Induk Mahasiswa : C2A008073

Fakultas / Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2006-2010**

Dosen Pembimbing : Dr. Harjum Muharam, SE, ME

Semarang, 31 Mei 2012

Dosen Pembimbing,

(Dr. Harjum Muharam, SE, ME)

NIP. 197202182000031001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Herdjuno Bagus Haryoputra

Nomor Induk Mahasiswa : C2A008073

Fakultas / Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2006-2010**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 8 Juni 2012

Tim penguji

1. Dr. Harjum Muharam, SE, ME (.....)
2. H. Muhamad Syaichu, SE, M.Si (.....)
3. Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Herdjuno Bagus Haryoputra, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

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

Semarang, 31 Mei 2012

Yang Membuat Pernyataan,

(Herdjuno Bagus Haryoputra)
NIM. C2A008073

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Sesungguhnya dibalik kesulitan itu ada kemudahan.”
(QS. Al-Insyiroh : 6)

“ Allah akan meninggikan orang-orang yang beriman diantaramu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat “
(QS. Al Mujadilah : 11)

“Menuntut ilmu itu sejak dari ayunan sampai liang lahat”
(Al. Hadist)

“Tidak ada manusia yang sempurna, yang ada hanyalah cacat-cacat kecil yang harus disempurnakan”
Sugiono, Dosen FEB UNDIP

Skripsi ini ku persembahkan untuk :

- Orangtuaku tercinta.
- Kakakku Yudistira dan adikku Lakshinta tersayang.
- Seseorang yang aku sayang.
- Teman - teman Manajemen 2008 Reguler I. Let's go !!!
- Almamater Universitas Diponegoro.

ABSTRACT

Capital structure is one of the issues that attract a lot of researchers in the field of finance. Issue of capital structure is an important issue for every company, because good or bad the company's capital structure will have a direct effect on its financial position. This can greatly affect where capital is needed in the building and ensure the continuity of the company, in addition to resources, machinery and materials as a supporter.

This study aims to analyze the factors that influence capital structure. The variables studied include profitability (ROE), sales growth, taxes, asset structure, dividends and company size.

The study was conducted using multiple linear regression analysis, data collection tools used were observational studies and literature study with purposive sampling method. With 14 manufacturing companies that can be used in this study.

The results of the partial regression analysis showed that only profitability (ROE), sales growth, asset structure and dividend significant effect on capital structure. While the results obtained simultaneously variable profitability (ROE), sales growth, taxes, asset structure, dividends and firm size significantly influence capital structure.

Keyword : Capital Structure, Profitability (ROE), Sales Growth, Taxes, Asset Structure, Dividends and Firm Size.

ABSTRAK

Struktur modal merupakan salah satu masalah yang menarik banyak peneliti di bidang keuangan. Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Hal ini sangat mempengaruhi dimana modal sangat dibutuhkan dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan, di samping sumber daya, mesin dan material sebagai pendukung.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Variabel-variabel yang diteliti antara lain profitabilitas (ROE), pertumbuhan penjualan, pajak, struktur aktiva, dividen dan ukuran perusahaan.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda, alat pengumpul data yang digunakan adalah studi observasi dan studi pustaka dengan metode *purposive sampling*. Dengan 14 perusahaan manufaktur yang dapat digunakan dalam penelitian ini.

Hasil analisis regresi secara parsial menunjukkan bahwa hanya profitabilitas (ROE), pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan dividen yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan secara simultan diperoleh hasil variabel profitabilitas (ROE), pertumbuhan penjualan, pajak, struktur aktiva, dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci : Struktur Modal, Profitabilitas (ROE), Pertumbuhan Penjualan, Pajak, Struktur Aktiva, Dividen dan Ukuran Perusahaan.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul “**Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010**”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih pada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini, khususnya kepada:

1. Bapak Prof. Drs. H. Muhamad Nasir, M.Si, Akt, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk mengikuti kegiatan perkuliahan di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak Dr. Suharnomo, SE, M.Si selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas kebijakan dalam penyusunan mata kuliah, sehingga penulis dapat mengikuti seluruh mata kuliah sesuai konsentrasi penjurusan.
3. Bapak Dr. Harjum Muharam, SE, ME selaku dosen pembimbing skripsi atas waktu, perhatian, dan segala bimbingan serta arahannya selama penulisan skripsi ini.
4. Bapak H. Muhamad Syaichu, SE, M.Si dan bapak Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si selaku dosen penguji skripsi atas waktu, pertanyaan, penilaian, saran dan nasihatnya.
5. Ibu Andriyani, SE, MM selaku dosen wali yang telah banyak membantu dan memberikan bimbingannya selama penulis menempuh studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

6. Seluruh dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas segala ilmu dan pengalaman berharga yang telah diberikan selama ini kepada penulis.
7. Keluargaku tercinta: Papi H. R. Wikana Haryo Lelono, SH dan Mami Hj. Siti Chazizah yang selalu memberikan kasih sayangnya dan berdoa untuk kesuksesanku, serta kakakku Yudistira dan adikku Lakshinta yang selalu memberikan support kepadaku. Serta tidak lupa budheku Ir. Hj. Rr. Intang Harliyah dan om ku Drs. H. Ario Setra Setiadi, MM, PhD, yang telah banyak memberikan bantuan baik moril maupun materiil.
8. Sahabat-sahabatku Ferdi, Rian, Ferry (Cittuz), Rendi, Maftuh, Iman, Muslim, Milla, Ema, Maima, Fanny, Gilar yang selalu menghibur dan mendukungku selama masa perkuliahan. Kalian memang benar-benar sahabat sejati.
9. Kawan-kawan Manajemen 2008 Reguler I : Dimas, Andri, Farid, Panuntun, Risky, Satya, Demak, Raka, Mikel, Ardan, Andi, Erisa, Santi, Mitha, Liana, Nia, Deta, Dea, Mey, Dhian dan kawan-kawan lainnya yang tidak bisa disebutkan satu-persatu. Terima kasih untuk hari-hari yang penuh kebersamaan.
10. Teman-teman Tim II KKN UNDIP 2011 Kec.Jumo, Temanggung khususnya Desa Jamusan atas semangat, kebersamaan, dan inspirasinya kepada penulis
11. Rekan-rekan dan pelatih UPK Bola Basket Fakultas Ekonomika dan Bisnis dan UKM Bola Basket Universitas Diponegoro: mas Gogor, mas Yoyok dan pak Eko sebagai pelatih, serta Brian, Gogon, Bima, Bayu, Aji, Idris, Alwan, Topas, Kiting, Ichun dan rekan-rekan yang lain atas kebersamaan, kerja keras latihan dan perjuangan meraih juara untuk membawa nama Universitas Diponegoro selama ini.
12. Buku-buku yang selalu bersamaku dalam mengerjakan skripsi, terima kasih telah memberikan tambahan nutrisi bagi otakku sehingga dapat terselesaikannya skripsi ini.
13. Dan kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu hingga terselesaikannya skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna yang disebabkan keterbatasan pengetahuan serta pengalaman penulis. Oleh karena itu dengan penuh kerendahan hati penulis mengharapkan saran, kritik, dan segala bentuk pengarahannya dari semua pihak untuk memperbaiki skripsi ini.

Akhir kata, penulis mohon maaf apabila ada kesalahan. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pihak yang berkepentingan dan dapat memberikan kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan.

Semarang, 31 Mei 2012

Penulis,

(Herdjuno Bagus Haryoputra)

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	9
1.4 Sistematika Penulisan.....	10
BAB II TELAAH PUSTAKA	12
2.1 Landasan Teori.....	12
2.1.1 Struktur Modal	12
2.1.2 Teori Struktur Modal.....	14
2.1.2.1 Teori Keagenan	14
2.1.2.2 Pecking Order Theory.....	15
2.1.2.3 Signaling Theory	17
2.1.2.4 Trade Off Theory.....	17

2.1.2.5 Asymmetric Information Theory.....	18
2.1.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur	
Struktur Modal.....	19
2.2 Penelitian Terdahulu	21
2.3. Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel	
Dependen.....	27
2.3.1 Profitabilitas (ROE).....	27
2.3.2 Pertumbuhan Penjualan	28
2.3.3 Pajak	28
2.3.4 Struktur Aktiva.....	29
2.3.5 Dividen	30
2.3.6 Ukuran Perusahaan	30
2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis	32
2.5 Hipotesis	33
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	34
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	34
3.1.1 Variabel Dependen	34
3.1.2 Variabel Independen.....	34
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian.....	38
3.2.1 Populasi Penelitian	38
3.2.2 Sampel Penelitian	38
3.3 Jenis dan Sumber Data	40
3.4 Metode Pengumpulan Data	41
3.5 Metode Analisis	41
3.5.1 Uji Asumsi Klasik	42
3.5.1.1 Uji Normalitas	43
3.5.1.2 Uji Multikolinieritas	44

3.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas	44
3.5.1.4 Uji Autokorelasi	45
3.5.2 Pengujian Hipotesis	47
3.5.2.1 Uji Simultan (Uji F).....	47
3.5.2.2 Uji signifikan parameter parsial (Uji t).....	48
3.5.3 Pengujian Koefisien Determinasi	49
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	50
4.1 Deskripsi Obyek Penelitian	50
4.1.1 Statistik Deskriptif.....	51
4.2 Analisis Data.....	56
4.2.1 Pengujian Asumsi Klasik.....	56
4.2.1.1 Uji Normalitas	57
4.2.1.2 Uji Multikolinearitas	59
4.2.1.3 Uji Heteroskedastisitas	60
4.2.1.4 Uji Autokorelasi	63
4.2.2 Analisis Linear Berganda.....	64
4.2.3 Pengujian Hipotesis	67
4.2.3.1 Uji F.....	68
4.2.3.2 Uji t.....	69
4.2.3.3 Koefisien Determinasi	73
4.3 Pembahasan	74
4.3.1 Variabel Profitabilitas (ROE).....	75
4.3.2 Variabel Pertumbuhan Penjualan	76
4.3.3 Variabel Pajak	77
4.3.4 Variabel Struktur Aktiva.....	79
4.3.5 Variabel Dividen	80
4.3.6 Variabel Ukuran Perusahaan.....	81

BAB V PENUTUP	84
5.1 Kesimpulan.....	84
5.2 Keterbatasan Penelitian	86
5.4 Saran	87
DAFTAR PUSTAKA	89
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	91

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Rata-rata variabel pada perusahaan Manufaktur 2006-2010	5
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	23
Tabel 3.1 Ringkasan Variabel dan Definisi Operasional	36
Tabel 3.2 Seleksi dan pemilihan sampel	39
Tabel 3.3 Kriteria pada Durbin Watson	46
Tabel 4.1 Daftar Sampel Perusahaan Analisis Data	51
Tabel 4.2 Descriptive Statistic	52
Tabel 4.3 Descriptive Statistic setelah mengeluarkan data ekstrim	54
Tabel 4.4 Uji Komogorov-Smirnov	59
Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas	60
Tabel 4.6 Uji Park	61
Tabel 4.7 Uji Glejser	62
Tabel 4.8 Uji Autokorelasi	64
Tabel 4.9 Tabel Persamaan Regresi	65
Tabel 4.10 Uji F	68
Tabel 4.11 Uji t	69
Tabel 4.12 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	73

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	33
Gambar 4.1 Histogram dan Normal Probability Plot	59
Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas.....	62
Gambar 4.3 Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis ROE	76
Gambar 4.4 Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis Pertumbuhan Penjualan.....	77
Gambar 4.5 Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis Pajak	79
Gambar 4.6 Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis Struktur Aktiva	80
Gambar 4.7 Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis Dividen.....	81
Gambar 4.8 Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis Ukuran Perusahaan	83

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Data Perusahaan Manufaktur 2006-2010	91
Lampiran B Hasil Penelitian	95
Lampiran C Tabel Durbin-Watson	101

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Situasi ekonomi saat ini banyak memberikan perubahan dalam perekonomian nasional terutama semakin ketatnya dunia persaingan bisnis. Perkembangan dunia usaha yang semakin ketat saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang kompetitif antar perusahaan baik pada sektor industri maupun jasa. Hal tersebut dapat terlihat dari para pelaku ekonomi baik domestik maupun asing yang tidak ragu-ragu untuk melakukan aktivitas usahanya di Indonesia. Dalam menghadapi persaingan tersebut, perusahaan dituntut untuk mempunyai keunggulan bersaing baik dalam hal produk yang dihasilkan, sumber daya manusianya itu sendiri maupun teknologi yang digunakan. Namun, untuk memiliki keunggulan itu semua, perusahaan membutuhkan dana yang semakin besar pula. Untuk mengatasi ketersediaan dana yang ada, perusahaan harus cermat dan teliti dalam mencari sumber dana yang digunakan untuk membiayai investasi yang akan dilakukan oleh perusahaan (Chandra, 2008).

Dalam menjalankan sebuah perusahaan, biasanya pemilik melimpahkan pada pihak lain, yaitu manajer. Salah satu tugas utama dari manajer adalah menentukan struktur modal perusahaan. Pada umumnya manajer dapat memilih berbagai jenis asset untuk membentuk struktur modal yang mereka inginkan (Yue, 2011). Sebuah keputusan penting yang dihadapi oleh manajer keuangan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan mengenai

investasi (*investment*) dan pendanaan (*financing*). Manajer keuangan juga bertugas untuk mengelola aliran dana sesuai dengan tujuan perusahaan yang telah ditetapkan. Oleh karena itu, manajer keuangan dalam mengambil keputusan pembelanjaan perusahaan harus mempertimbangkan secara teliti sifat dan biaya dari masing-masing sumber dana yang akan dipilih karena masing-masing sumber dana memiliki konsekuensi financial yang berbeda-beda. Sumber dana perusahaan dapat dibedakan menjadi: (1) Sumber Internal, yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan seperti laba ditahan dan (2) Sumber Eksternal, yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal dari pemilik atau emisi saham baru, penjualan obligasi, dan atau kredit dari bank (Saidi, 2004).

Keputusan yang diambil dengan kebijaksanaan modal struktur dapat menyebabkan peningkatan profitabilitas atau mengurangi risiko suatu perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Dengan struktur modal kita berarti menggabungkan berbagai jenis sumber dana yang merupakan total aset perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang dalam struktur modal perusahaan dikatakan memiliki keuangan yang lebih tinggi manfaatnya. Keputusan struktur modal memungkinkan perusahaan untuk mengalokasikan risiko dan kekuatan kontrol di antara berbagai kelompok *stakeholders* (Sayeed, 2011).

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang, maksudnya adalah berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga bisa optimal. Dengan adanya struktur modal yang optimal maka

perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut (Brigham dan Houston, 2006).

Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Hal ini sangat mempengaruhi dimana modal sangat dibutuhkan dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan, di samping sumber daya, mesin dan material sebagai faktor pendukung. Suatu perusahaan pasti membutuhkan modal untuk melakukan ekspansi (Arianto, 2008). Bagi perusahaan yang mencari keuntungan biasanya mengutamakan keuntungan bagi pemiliknya atau pemegang saham. Pemegang saham dengan membeli saham berarti mengharapkan *return* tertentu dengan risiko minimal. Dengan tingginya tingkat *return* yang diperoleh pemegang saham maka para pemegang saham akan tertarik dan harga saham semakin tinggi, sehingga kesejahteraan pemegang saham akan meningkat. Disamping itu juga bertujuan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan melakukan pengembangan usahanya. Hal ini dilakukan dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan yang berarti memaksimalkan harga saham yaitu dengan memilih struktur modal yang paling tepat dengan cara menyeimbangkan antara penggunaan hutang dan modal sendiri.

Struktur modal dapat diukur dari rasio perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas yang biasa diukur melalui rasio *debt to equity ratio* (DER).

Dalam perhitungannya DER dihitung dengan cara hutang dibagi dengan modal sendiri, artinya jika hutang perusahaan lebih tinggi daripada modal sendirinya besarnya rasio DER berada diatas satu, sehingga dana yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan lebih banyak dari unsur hutang daripada modal sendiri (*equity*). Oleh karena itu, investor cenderung lebih tertarik pada tingkat DER yang besarnya kurang dari satu, karena jika DER lebih dari satu menunjukkan jumlah hutang yang lebih besar dan resiko perusahaan semakin meningkat. Kenaikan DER pada tingkat tertentu akan meminimalkan biaya modal, tetapi bila penambahan terlalu berlebihan justru berakibat meningkatnya biaya modal (Riyanto, 2001).

Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi komposisi struktur modal perusahaan diantaranya stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, dividen, ukuran perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Dalam penelitian ini, peneliti hanya membatasi beberapa faktor yang akan diteliti yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal diantaranya profitabilitas, pertumbuhan penjualan, pajak, struktur aktiva, dividen dan ukuran perusahaan. Karena untuk menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi total hutang berdasar total modal sendiri.

Besarnya rata-rata keenam variabel independen (profitabilitas, pertumbuhan penjualan, pajak, struktur aktiva, dividen dan ukuran perusahaan),

serta variabel dependen (DER) pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2006-2010 dapat dilihat pada Tabel 1.1 berikut:

Tabel 1.1
Rata-rata DER, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Pajak, Struktur Aktiva, Dividen dan Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2006-2010

Variabel	Tahun				
	2006	2007	2008	2009	2010
Struktur Modal (DER) (%)	0.92	0.78	0.8	1.11	0.72
Profitabilitas (ROE) (%)	25.19	25.36	27.52	50.3	34.05
Pertumbuhan Penjualan (%)	11	15	25	15	13
Pajak (%)	34	32	28	28	26
Struktur Aktiva (x)	0.36	0.34	0.33	0.33	0.31
Dividen (%)	38	43	48	49	47
Ukuran Perusahaan (Ln)	14.5	14.65	14.83	14.91	15.05

Sumber: ICMD 2009-2011, *IDX Statistic* 2006-2010, data diolah

Dari Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa rata-rata dari variabel independen menunjukkan hasil yang fluktuatif, hal ini kemudian menjadi fenomena gap. Fenomena gap dalam penelitian ini didasarkan pada inkonsistensi data, dimana berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata variabel Struktur Modal pada tahun 2008 dan tahun 2009 mengalami peningkatan menjadi 0,8% dan 1,11%, sedangkan tahun 2007 dan tahun 2010 mengalami penurunan menjadi 0,78 dan 0,72%. Pada variabel pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan pada tahun 2007 dan tahun 2008 menjadi 15% dan 25%, tetapi pada tahun 2009 dan tahun 2010 mengalami penurunan menjadi 15% dan 13%.

Variabel profitabilitas (ROE) dan variabel dividen sama-sama mengalami peningkatan dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2009 sebesar 25,36%, 27,52% dan 50,3% untuk variabel profitabilitas serta 43%, 48% dan 49% untuk variabel

dividen, tetapi pada tahun 2010 mengalami penurunan sebesar 34,05% untuk variabel profitabilitas dan 47% untuk variabel dividen.

Pada variabel pajak dan variabel struktur aktiva sama-sama mengalami penurunan pada tahun 2007 dan tahun 2008 sebesar 32% dan 28% untuk variabel pajak serta 0,34 kali dan 0,33 kali untuk variabel struktur aktiva, sedangkan pada tahun 2009 memiliki nilai yang tetap sama seperti tahun 2008 dan kemudian mengalami penurunan lagi pada tahun 2010 sebesar 26% untuk variabel pajak dan 0,31 kali untuk variabel struktur aktiva. Hasil berbeda ditunjukkan oleh variabel ukuran perusahaan yang mengalami kenaikan tiap tahunnya.

Berdasarkan fenomena dari rasio-rasio keuangan yang masih fluktuatif maka perlu diuji pengaruh dari keenam variabel independen (profitabilitas, pertumbuhan penjualan, pajak, struktur aktiva, dividen dan ukuran perusahaan) dalam mempengaruhi struktur modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2006-2010.

Dalam beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya terdapat inkonsistensi hasil penelitian. Profitabilitas (ROE) menurut penelitian Yue (2011), Sayeed (2011), Mustafa (2011) dan Chen (2010) menunjukkan pengaruh yang signifikan negatif ROE terhadap struktur modal, sedangkan penelitian Mas'ud (2009) menunjukkan pengaruh yang signifikan positif ROE terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Yue (2011) menemukan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, tetapi penelitian ini berbeda dengan penelitian Nanok (2008), Mas'ud (2009), Chen (2010) dan Mustafa (2011) yang menemukan bahwa pertumbuhan

perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Pada penelitian Mas'ud (2009), Chen (2010) dan Sayeed (2011) menyatakan bahwa pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil dari penelitian Nanok (2008) dan Sarnowo (2009) menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian yang berbeda dikemukakan oleh Miawan (2008), Mas'ud (2009) dan Chen (2010) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Chen (2010) menemukan bahwa dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal, namun berbeda dengan hasil penelitian Yue (2011) yang menyatakan bahwa dividen berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Pada penelitian yang dilakukan oleh Hadianto (2008) ditemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, namun hasil dari penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud (2009, Mustafa (2011) dan Sayeed (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Dari beberapa penelitian terdahulu masih terjadi perbedaan hasil penelitian (*research gap*) dan terjadi ketidaksesuaian keadaan yang sebenarnya dengan teori yang sudah dijelaskan (*research problem*) mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur, maka penulis tertarik untuk melakukan pengkajian lebih lanjut mengenai faktor-faktor apa saja yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2006-2010. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini

adalah profitabilitas, pertumbuhan penjualan, pajak, struktur aktiva, dividen dan ukuran perusahaan yang diuji pengaruhnya terhadap struktur modal.

Berdasarkan fenomena *gap* dan *research gap* yang diuraikan di atas, maka penulis mengambil judul “**Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006–2010**”. Penelitian ini mencoba untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel terhadap struktur modal perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dapat mengetahui kebijakan yang harus diambil untuk kelangsungan usaha.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, menunjukkan adanya *research gap* pada variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan, pajak, struktur aktiva, dividen dan ukuran perusahaan dalam pengaruhnya terhadap struktur modal. *Research gap* tersebut menjadi alasan utama bagi peneliti untuk mengkaji lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Pernyataan masalah (*problem statement*) dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan hasil penelitian yang terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Rumusan masalah penelitian (*research problem*) yang akan diuji dalam penelitian ini adalah apa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Adapun pertanyaan penelitian (*research questions*) yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal ?

2. Apakah Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap struktur modal ?
3. Apakah Pajak berpengaruh terhadap struktur modal ?
4. Apakah Struktur Aktiva berpengaruh terhadap struktur modal ?
5. Apakah Dividen berpengaruh terhadap struktur modal ?
6. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal ?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan pertanyaan penelitian, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap struktur modal.
2. Untuk menganalisis pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap struktur modal.
3. Untuk menganalisis pengaruh Pajak terhadap struktur modal.
4. Untuk menganalisis pengaruh Struktur Aktiva terhadap struktur modal.
5. Untuk menganalisis pengaruh Dividen terhadap struktur modal.
6. Untuk menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap struktur modal

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan untuk:

1. Memberikan referensi bagi para peneliti-peneliti lain yang berminat untuk meneliti faktor-faktor penentu struktur modal perusahaan manufaktur.

2. Memberikan sumbangan keilmuan khususnya kepada manajer keuangan untuk digunakan sebagai acuan atau dasar dalam hal perumusan kebijakan dan pengambilan keputusan pendanaan perusahaan.
3. Bagi investor diharapkan informasi yang berhasil dikumpulkan dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan investasi.

1.4 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 : TELAAH PUSTAKA

Pada bab landasan teori berisi tentang uraian dari teori-teori yang akan digunakan sebagai dasar untuk mendukung penelitian dari masalah yang dibahas, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis dan hipotesis dari penelitian ini.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab Metodologi Penelitian menguraikan tentang variabel penelitian dan definisi operasional, populasi, dan sampel yang digunakan dalam penelitian, jenis dan metode pengumpulan data, teknis analisis data untuk menguji hipotesis.

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 memaknai implikasi penelitian.

BAB V : PENUTUP

Merupakan bab terakhir dari skripsi ini yang berisi kesimpulan berdasarkan hasil pembahasan, keterbatasan penelitian serta saran-saran bagi para peneliti selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Struktur Modal

Menurut Rahayu (2005) mengemukakan bahwa struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Sedangkan menurut Arianto (2008) menyebutkan bahwa struktur modal yaitu komposisi dari utang (*debt*) dan modal sendiri (*equity*) yang termasuk di dalamnya asset-asset perusahaan. Baik utang (*debt*) dan modal sendiri (*equity*) digunakan di sebagian besar perusahaan-perusahaan.

Struktur modal berkaitan dengan sumber pendanaan yang digunakan untuk mendanai investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Pendanaan tersebut dapat diperoleh melalui sumber internal atau pendanaan internal (*internal financing*) maupun dari sumber eksternal (*external financing*). Sumber dana internal yaitu berupa laba ditahan dan penyusutan, sedangkan sumber dana eksternal dibagi menjadi dua yaitu pembiayaan utang (*debt financing*) yang diperoleh dari pinjaman dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*) yang berasal dari emisi atau penerbitan saham baru.

Dalam melakukan pendanaan baik dari sumber internal maupun sumber eksternal harus ada keseimbangan yang optimal antara keduanya. Struktur modal dikatakan optimal apabila struktur modal tersebut mampu untuk meminimumkan biaya modal rata-ratanya.

Teori struktur modal menjelaskan mengenai pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan.

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Apabila struktur keuangan bercermin pada seluruh aktiva dalam neraca, maka struktur modal hanya tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, dimana kedua sumber dana tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang.

Struktur modal dapat dilihat dari resiko solvabilitas. Solvabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang dapat digunakan sebagai pertimbangan investor dalam menanamkan sahamnya pada suatu perusahaan. Solvabilitas dapat mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang.

Solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya, apabila perusahaan saat itu di likuidasikan. Pengertian solvabilitas dimaksudkan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutang-hutangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang, maksudnya adalah berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan

sehingga dapat optimal. Perusahaan yang mempunyai modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula, sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut. Struktur modal yang tidak optimal akan menimbulkan biaya modal yang terlalu besar. Apabila hutang yang digunakan terlalu besar, maka akan menimbulkan biaya hutang yang besar. Di lain hal, jika perusahaan menerbitkan terlalu banyak saham, maka biaya modal yang ditanggung terlalu besar, karena diantara biaya modal yang lain, biaya sahamlah yang paling besar. Dalam penentuan struktur modal, diperlukan pertimbangan kualitatif maupun pertimbangan kuantitatif (Saidi, 2004).

2.1.2 Teori Struktur Modal

2.1.2.1 Teori Keagenan

Menurut Rahayu (2005) teori agensi ini merupakan penjelasan yang sering digunakan dalam melihat variasi struktur modal pada berbagai perusahaan. Manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan tersebut dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tersebut membutuhkan biaya yang disebut biaya agen.

Menurut Mustafa (2011) teori agency cost memprediksi pilihan struktur modal berdasarkan keberadaan lembaga biaya. Teori ini mengasumsikan bahwa

utang menyajikan kewajiban tetap yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Kewajiban ini diasumsikan mengambil alih arus kas perusahaan jika ada, oleh karena itu mencegah manajer dari lebih mengkonsumsi sumber daya keuangan perusahaan.

Ada beberapa metode yang bisa digunakan untuk menghilangkan permasalahan agensi dan menurunkan biaya yang berkenaan dengan agensi. Metode-metode tersebut bisa dikelompokkan dalam dua kategori. Pertama, melalui pengendalian eksternal. Hal ini dilakukan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham dengan meningkatkan kepemilikan manajer pada perusahaan. Kedua, dengan meningkatkan penggunaan pendanaan melalui hutang. Penggunaan hutang ini tidak hanya menyelaraskan kepentingan kedua pihak, namun juga meningkatkan kemungkinan terjadinya kebangkrutan dan kehilangan pekerjaan bagi manajer. Adanya resiko ini menjadikan manajer termotivasi untuk menurunkan konsumsi mereka serta meningkatkan efisiensi (Rahayu, 2005). Dalam penelitian ini teori keagenan diwakili oleh variabel dividen, karena sebagai sebuah kebijakan yang diambil oleh perusahaan.

2.1.2.2 Pecking Order Theory

Teori ini dikemukakan oleh Donaldson tahun 1961, sedangkan penamaan Pecking Order Theory ini dilakukan oleh Myers (1984) dalam Chen (2010). Pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan). Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan

menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai melalui penerbitan obligasi, kemudian diikuti dengan sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Teori ini memiliki urutan pendanaan sebagai berikut:

1. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan).
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan, dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis.
3. Kebijakan dividen yang konstan, fluktuasi probabilitas dan peluang investasi yang tidak dapat diprediksi, maka terkadang aliran kas internal melebihi kebutuhan investasi namun terkadang kurang dari kebutuhan investasi.
4. Apabila pendanaan dari luar diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi) jika masih belum mencukupi saham baru diterbitkan.

Dalam *Pecking Order Theory* (Husnan, 2000) perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan menggunakan dana pinjaman yang sedikit. Karena kebutuhan dana sudah tercukupi dari menggunakan sumber dana internal yaitu laba ditahan. Sedangkan perusahaan kurang profitabel akan menggunakan hutang

lebih besar. Dalam penelitian ini teori *pecking order* diwakili oleh variabel profitabilitas.

2.1.2.3 Signaling Theory

Isyarat atau *signal* menurut Brigham dan Houston (2006) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu syarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti menerbitkan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan tersebut cerah. Dalam penelitian ini teori *signaling* diwakili oleh variabel ukuran perusahaan.

2.1.2.4 Trade Off Theory

Menurut Sayeed (2011) *trade-off* teori yang pertama kali diusulkan oleh Modigliani dan Miller (1963). Teori ini menunjukkan bahwa perusahaan memutuskan tentang struktur modal melalui *trade-off* antara manfaat dan biaya

dari memiliki hutang dalam struktur modal. Manfaat utama dari utang adalah bahwa bunga yang dihasilkan dari pajak yang dikurangkan dan dengan demikian mengurangi beban pajak perusahaan. Salah satu biaya utama memiliki utang bagi sebuah perusahaan adalah biaya kebangkrutan (Hasan, 2006) yang muncul dari meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk bangkrut jika terjadi kegagalan untuk membayar utang. Biaya lainnya adalah biaya agen yang merupakan biaya yang berkaitan dengan meniadakan konflik kepentingan antara kreditur dan pemegang saham.

Menurut Mustafa (2011) melalui teori ini kita dapat mencapai struktur modal yang optimal ketika nilai marjinal manfaat yang terkait dengan masalah kenaikan nilai utang dengan biaya yang berkaitan dengan penerbitan utang yang lebih. Dalam penelitian ini teori *trade off* diwakili oleh variabel struktur aktiva dan variabel pajak.

2.1.2.5 Asymmetric Information Theory

Asymmetric Information atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (2006) adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor.

Asimetris informasi ini terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada para pemodal. Dengan demikian pihak manajemen mungkin berfikir bahwa harga saham saat ini sedang *overvalue* (terlalu mahal). Kalau hal ini yang diperkirakan terjadi, maka manajemen tentu

akan berfikir untuk lebih baik menawarkan saham baru (sehingga dapat dijual dengan harga yang lebih mahal dari yang seharusnya).

2.1.3 Faktor – Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal

Struktur modal perusahaan yang diproksikan sebagai *debt to equity ratio* (DER) adalah suatu ukuran umum yang digunakan untuk melihat tingkat hutang perusahaan terhadap modal sendiri. DER didefinisikan sebagai hasil bagi antara total hutang dan modal sendiri. Dalam menentukan perimbangan antara besarnya hutang dan jumlah modal sendiri yang tercermin pada struktur modal perusahaan, maka perlu memperhitungkan adanya berbagai faktor yang mempengaruhi struktur modal ada sebelas faktor. Pertama stabilitas Penjualan, perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil akan lebih gampang memperoleh pinjaman atau hutang yang lebih besar, yang mengakibatkan biaya tagihan tetapnya lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Kedua profitabilitas, pengamatan menunjukkan perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Ketiga struktur aktiva, perusahaan yang struktur assetnya yang fleksibel cenderung menggunakan leverage yang lebih besar daripada perusahaan yang struktur assetnya tidak fleksibel. Keempat ukuran perusahaan, dimana menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Kelima tingkat pertumbuhan, dimana perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi cenderung akan menggunakan sumber

dana dari luar. Alasan ini disebabkan oleh tingginya biaya emisi saham dibandingkan dengan biaya pengeluaran obligasi. Keenam leverage operasi, dimana perusahaan dengan leverage operasi yang lebih kecil lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena seperti yang telah dilihat interaksi leverage operasi dan keuangan yang mempengaruhi penurunan penjualan terhadap laba operasi dan arus kas bersih secara keseluruhan. Ketujuh pajak, dimana bunga adalah beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena nilai tarif pajak tinggi. Karena itu semakin tinggi tarif pajak perusahaan, makin besar leverage dan keuntungan dari penggunaan hutang. Kedelapan sikap manajemen, dikarenakan tidak adanya bukti bahwa struktur modal yang satu akan membuat harga saham lebih tinggi daripada struktur modal lainnya, manajemen dapat menilai sendiri struktur modal yang dianggap tepat. Kesembilan kondisi pasar, dimana kondisi di pasar saham dan obligasi mengalami perubahan jangka panjang dan pendek yang bisa berpengaruh penting terhadap struktur modal perusahaan yang optimal. Kesepuluh kondisi internal perusahaan, dimana perusahaan suatu saat perlu menanti waktu yang tepat untuk mengeluarkan saham atau obligasi tergantung dari kondisi interennya. Kesebelas yaitu fleksibilitas keuangan, dimana mempertahankan fleksibilitas keuangan dilihat dari sudut pandang operasional berarti mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai untuk melakukan pinjaman, yang tergantung dari pertimbangan masing-masing termasuk: prakiraan kebutuhan dana, prakiraan kondisi pasar modal, keyakinan manajemen atas

prakiraannya dan konsekuensi dari terjadinya kekurangan modal (Brigham dan Houston, 2006).

2.2 Penelitian Terdahulu

1. Penelitian oleh Mustafa (2011) dengan judul *The Determinants of Capital Structure of Jordanian Mining and Extraction Industries : Empirical Evidence*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor *profitability* dan *non-debt tax shield* mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan faktor-faktor yang mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal adalah: *firm size*, *tangibility* dan *growth of the firm*
2. Penelitian oleh Sayeed (2011) dengan judul *The Determinant of Capital Structure for Selected Bangladeshi Listed Companies*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor *agency cost*, *bankruptcy cost*, *non-debt tax shield*, *profitability* dan *age* mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan faktor-faktor yang mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal adalah: *tax*, *firm size* dan *fixed asset ratio*.
3. Penelitian oleh Yue (2011) dengan judul *Determinants of Corporate Capital Structure Under Different Debt Maturities*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor *growth opportunities*, *profitability* dan *dividend* mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan faktor-faktor yang mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal adalah: *firm size*.
4. Penelitian oleh Chen (2010) dengan judul *How the Pecking-Order Theory Explain Capital Structure*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor

profitability mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan faktor-faktor yang mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal adalah: *growth, tax, assets structure, dividend* dan *size*

5. Penelitian oleh Mas'ud (2009) dengan judul Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal serta Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor *cost of financial distress* mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan faktor-faktor yang mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal adalah: *profitability, size, growth opportunities, asset structure, tax*, dan nilai perusahaan.
6. Penelitian oleh Sarnowo dan Astuti (2009) dengan judul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Perbankan di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor profitabilitas dan struktur aktiva mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal.
7. Penelitian oleh Kartini dan Arianto (2008) dengan judul Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan faktor-faktor yang mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal adalah: struktur kepemilikan, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan.
8. Penelitian oleh Kanok (2008) dengan judul *Capital Structure Determinan* di Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor struktur asset, *income*, dan *industry* mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal.

Sedangkan faktor-faktor yang mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal adalah: struktur kepemilikan, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan.

9. Penelitian oleh Miawan (2008) dengan judul Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2003-2006. Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor struktur aktiva, *return on asset*, *market to book ratio*, *firm size*, *growth sales* dan *uniqueness* secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal.

Tabel 2.1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel	Hasil
1	Ali Mustafa (2011) Judul : <i>The Determinants of Capital Structure of Jordanian Mining and Extraction Industries : Empirical Evidence.</i>	<i>Profitability, Firm Size, Tangibility, Non-debt tax shield, Growth of the firm</i>	Variabel <i>firm size, tangibility</i> dan <i>growth of the firm</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan variabel <i>profitability</i> dan <i>non-debt tax shield</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
2	Mohammad Abu Sayeed (2011) Judul : <i>The Determinant of Capital Structure for Selected Bangladeshi</i>	<i>Agency cost, Bankruptcy cost, Tax, Non-debt tax shield, Profitability, Firm</i>	Variabel <i>tax, firm size</i> dan <i>fixed asset ratio</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan variabel <i>agency</i>

	<i>Listed Companies.</i>	<i>Size, Fixed Asset Ratio, Age.</i>	<i>cost, bankruptcy cost, non-debt tax shield, profitability dan age berpengaruh negatif terhadap struktur modal</i>
3	Ho-Yin Yue (2011) Judul : <i>Determinants of Corporate Capital Structure Under Different Debt Maturities.</i>	<i>Growth Opportunities, Firm Size, Profitability, Dividend.</i>	Variabel <i>firm size</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan variabel <i>growth opportunities, profitability</i> dan <i>dividend</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
4	Li-Ju Chen (2010) Judul : <i>How the Pecking-Order Theory Explain Capital Structure.</i>	<i>Profitability, growth, tax, assets structure, dividend dan size.</i>	Faktor <i>profitability</i> mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan faktor-faktor yang mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal adalah: <i>growth, tax, assets structure, dividend dan size.</i>
5	Masdar Mas'ud (2009) Judul : Faktor-Faktor Penentu Struktru Modal serta	<i>Cost of financial distress, profitability, size, growth</i>	Faktor <i>cost of financial distress</i> mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal.

	Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan.	<i>opportunities, asset structure, tax, dan nilai perusahaan.</i>	Sedangkan faktor-faktor yang mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal adalah: <i>profitability, size, growth opportunities, asset structure, tax, dan nilai perusahaan.</i>
6	Henry Sarnowo dan Tutut Dewi Astuti (2009) Judul : Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Perbankan di Indonesia.	Profitabilitas, struktur aktiva dan pertumbuhan asset.	Faktor profitabilitas dan struktur aktiva mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal.
7	Kartini & Tulus Arianto (2008) Judul : Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada	Profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan aktiva dan ukuran perusahaan.	Faktor profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan faktor-faktor yang mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal adalah: struktur kepemilikan, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan.

	Perusahaan Manufaktur.		
8	Yanuar Kanok (2008) Judul : <i>Capital Structure Determinan di Indonesia.</i>	Struktur asset, <i>income</i> , industry, struktur kepemilikan, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan.	Faktor struktur asset, <i>income</i> , dan industry mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan faktor-faktor yang mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal adalah: struktur kepemilikan, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan.
9	Andiyas Miawan dan Ignatia Sri Seventi (2008) Judul : Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta Tahun 2003-2006.	Struktur aktiva, <i>return on asset</i> , <i>market to book ratio</i> , <i>firm size</i> , <i>growth sales</i> dan <i>uniqueness</i> .	Faktor struktur aktiva, <i>return on asset</i> , <i>market to book ratio</i> , <i>firm size</i> , <i>growth sales</i> dan <i>uniqueness</i> secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal.

Sumber : Kumpulan berbagai jurnal yang diolah

2.3 Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Dependen

2.3.1 Pengaruh Variabel Profitabilitas (ROE) Terhadap Struktur Modal

Kinerja perusahaan telah diidentifikasi sebagai penentu potensi struktur modal. Menurut teori *pecking order* dengan adanya informasi asimetris, suatu perusahaan akan lebih memilih keuangan internal, tetapi akan mengeluarkan utang jika keuangan internal habis. Sayeed (2011) menyatakan hubungan negatif antara profitabilitas dan hutang. Sebuah perusahaan yang menguntungkan harus memiliki dana internal lebih yang ada untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya.

Menurut teori hierarki, perusahaan-perusahaan ini cenderung untuk mengeluarkan utang dan mempertahankan rasio leverage yang rendah. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang berarti perusahaan lebih menyukai pendanaan internal, kemudian eksternal (Nanok, 2008). Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat keuntungan suatu perusahaan maka kemungkinan untuk memilih pendanaan dari sumber eksternal akan semakin kecil. Artinya, perusahaan akan cenderung menggunakan laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaan struktur modal dari laba ditahan. Sehingga profitabilitas berhubungan negatif dengan rasio utang. Bukti empiris dari penelitian sebelumnya (Chen, 2010) tampaknya konsisten dengan teori *pecking order*. Mustafa dan Yue (2011) menemukan hubungan negatif antara profitabilitas dan pembiayaan utang. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.3.2 Pengaruh Variabel Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Menurut Chen (2010) sebagai perusahaan yang tumbuh, kebutuhan keuangan perusahaan cenderung meningkat. Kapasitas untuk membiayai peningkatan permintaan tergantung pada pembiayaan internal. Jika suatu perusahaan sepenuhnya bergantung pada dana internal, maka pertumbuhan dapat dibatasi. Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran mengenai besarnya pendapatan per saham perusahaan yang diperbesar oleh hutang. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan usahanya daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat. Dengan demikian diharapkan adanya hubungan yang positif antara penjualan dengan struktur modal. Menurut teori *signaling* maka pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal, hal ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mas'ud (2009) dan Mustafa (2011), menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2.3.3 Pengaruh Variabel Pajak Terhadap Struktur Modal

Menurut Sayeed (2011) teori *trade-off* statis manfaat dari utang adalah pengurangan pajak dari pembayaran bunga yang sesuai. Sebagai perusahaan hasil akan memilih rasio utang yang tinggi jika hal itu dapat membayar tarif pajak yang tinggi untuk mengurangi beban pajak. Oleh karena itu, semakin tinggi tarif pajak

suatu perusahaan maka semakin besar keuntungan yang akan diperoleh perusahaan atas penggunaan hutang.

Beberapa penelitian telah menghubungkan pajak terhadap struktur modal. Penelitian tersebut antara lain dilakukan oleh Mas'ud (2009) dan Chen (2010) yang menemukan bahwa pajak mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Dengan adanya pajak yang tinggi maka akan mengakibatkan struktur modal suatu perusahaan menjadi berkurang dikarenakan dana dikeluarkan untuk membayar biaya pajak tersebut yang diambil dari struktur modal. Sehingga perusahaan memerlukan pinjaman hutang untuk memenuhi struktur modal. Hal ini berarti semakin besar bunga yang harus dibayar, semakin besar pula penghematan pajak dan untuk perusahaan yang presentase hutangnya relatif kecil, pengaruh pajak juga relatif kecil atau bahkan tidak ada (Mutaminah, 2003). Hal ini sesuai dengan teori struktur modal yaitu *trade-off theory*. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.3.4 Pengaruh Variabel Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Menurut Chen (2010) struktur aktiva merupakan faktor penentu yang penting dari keputusan modal. Karena merupakan aset perusahaan yang nyata dan memiliki nilai likuidasi yang lebih besar. Teori *pecking order* memprediksi bahwa perusahaan memegang lebih aset yang berwujud akan kurang rentan menghadapi masalah informasi asimetris dan mengurangi biaya keagenan. Badan biaya utang yang dijamin seperti aset berwujud lebih rendah dibandingkan dengan utang tanpa

jaminan. Beberapa penelitian oleh Miawan (2008) dan Mas'ud (2009) mengungkapkan bahwa struktur modal berdampak positif dengan struktur aktiva perusahaan yang sesuai dengan teori pecking order. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2.3.5 Pengaruh Variabel Dividen Terhadap Struktur Modal

Bhaduris dalam Chen (2010) mengemukakan dividen adalah sinyal dari kesehatan keuangan untuk pihak luar. Sebuah perusahaan dengan aliran dividen yang konstan akan menghadapi lebih sedikit informasi asimetris ketika memasuki pasar ekuitas. Pembayaran dividen mengurangi jumlah dana internal dan meningkatkan kebutuhan pembiayaan eksternal. Kebijakan dividen memungkinkan untuk melepaskan sumber daya ketika perusahaan tidak memiliki proyek-proyek yang menguntungkan dan menyampaikan informasi tentang harapan masa depan suatu perusahaan ke pasar modal. Sehingga ada hubungan positif antara rasio pembayaran dan utang. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₅ : Dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.3.6 Pengaruh Variabel Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Menurut Sayeed (2011) ukuran perusahaan merupakan variabel yang telah banyak digunakan dalam studi struktur modal. Perusahaan besar dapat mengurangi risiko kebangkrutan dengan melakukan diversifikasi bisnisnya. Pada

biaya kebangkrutan yang lebih rendah, perusahaan-perusahaan dapat mempekerjakan proporsi yang lebih besar dari utang untuk mencapai bunga pajak yang lebih tinggi. Dengan asumsi ini kita dapat memprediksi hubungan positif antara ukuran perusahaan dan rasio utang.

Penelitian dari Mustafa (2011) menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan maka dana eksternal yang lebih akan digunakan. Salah satu alasannya adalah, perusahaan yang lebih besar akan memungkinkan mereka untuk mengelola rasio utang sangat tinggi. Para penyedia dari modal utang lebih bersedia untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan besar, mereka dianggap memiliki tingkat risiko yang rendah. Sehingga ukuran perusahaan dapat memiliki efek positif pada kinerja perusahaan, karena perusahaan besar dapat memanfaatkan ukuran mereka untuk mendapatkan penawaran yang lebih baik dalam keuangan maupun produk lainnya. Perusahaan besar akan lebih berani untuk mengeluarkan atau menerbitkan saham baru dalam pemenuhan kebutuhan dananya jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Oleh karena itu ukuran perusahaan yang besar merupakan *signal* positif bagi kreditur untuk memberikan pinjaman. Penelitian terdahulu yang menghubungkan ukuran perusahaan terhadap kebijakan struktur modal yang dilakukan oleh Kartini dan Tulus (2008) dan Mas'ud (2009) mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

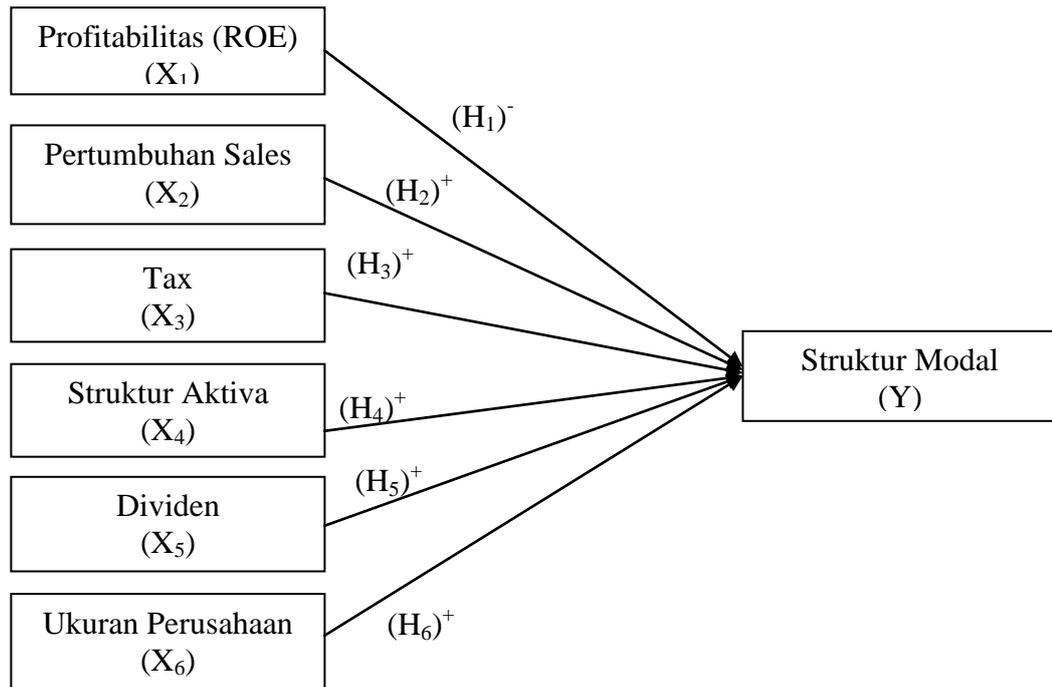
H₆ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis

Variabel penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen berupa struktur modal perusahaan yang diproksi dengan DER. Variabel independen dalam penelitian ini berupa profitabilitas (ROE), pertumbuhan penjualan, pajak, struktur aktiva, dividen dan ukuran perusahaan sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Berdasarkan landasan teori, tujuan penelitian dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka hal ini digunakan sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis. Berdasarkan hal tersebut dapat digambarkan kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber : Dari Berbagai Jurnal dan Dikembangkan Untuk Penelitian

2.5 Hipotesis

Berdasarkan tinjauan teoritis dan penelitian terdahulu dapat diturunkan sejumlah hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal.

H₂: Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

H₃: Pajak berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

H₄: Struktur aktiva berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

H₅: Dividen berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

H₆: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel Dependen, yaitu variabel yang dipengaruhi atau tergantung dengan variabel lain. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Struktur Modal

Struktur modal menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi total hutang (*total debt*) berdasarkan total modal sendiri (*total shareholder equity*). Dengan ukuran variabel yang digunakan adalah total hutang dan total modal sendiri.

3.1.2 Variabel Independen

Variabel Independen, yaitu variabel bebas atau tidak berpengaruh oleh variabel lain. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Profitabilitas (ROE)

Return on Equity menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan memanfaatkan *total equity* yang dimilikinya. Satuan persen (%) dengan ukuran variabel yang digunakan adalah *earning after tax* dibagi *total equity*

2. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran mengenai besarnya pendapatan per saham perusahaan yang diperbesar oleh hutang. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan usahanya daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat.

3. Pajak

Pajak merupakan hasil dari *profit before tax* dikurangi dengan *profit after tax* dan kemudian hasilnya dibagi dengan *profit before tax*.

4. Struktur Aktiva

Struktur aktiva yang diberi simbol AST akan diukur dengan menggunakan hasil bagi antara aktiva tetap dengan total aktiva. Apabila aktiva perusahaan cocok untuk dijadikan agunan kredit, perusahaan tersebut cenderung menggunakan banyak hutang.

5. Dividen

Dividen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik dividen. Dividen merupakan perbandingan antara deviden perlembar saham (DPS) dengan laba perlembar saham (EPS) atau merupakan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

6. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan (Mas'ud, 2008). Ukuran untuk menentukan ukuran perusahaan adalah dengan *log natural* dari *total asset* (Arianto, 2008). Total asset dijadikan sebagai indikator ukuran perusahaan karena sifatnya jangka panjang dibandingkan dengan penjualan. Sedangkan logaritma natural digunakan untuk meminimalkan varian dari model penelitian. Selain itu transformasi logaritma natural juga berfungsi untuk pengujian asumsi klasik khususnya untuk uji normalitas atau penormalan data (Ghozali, 2006).

Ringkasan variabel penelitian dan definisi operasi dalam penelitian ini, sebagaimana terlihat pada tabel berikut:

Tabel 3.1

Ringkasan Variabel Penelitian dan Definisi Operasi Penelitian

Variabel	Definisi	Skala	Pengukuran
Struktur Modal	Kemampuan perusahaan dalam memenuhi total hutang (<i>total debt</i>) berdasarkan total modal sendiri (<i>total shareholder equity</i>).	Rasio	$DER = \frac{Total Debt}{Total Equity}$
Profitabilitas	Rasio <i>Return On Equity</i> merupakan perbandingan antara laba bersih dengan	Rasio	$ROE = \frac{EAT}{TE}$

	total ekuitas.		
Pertumbuhan Perusahaan	Perbandingan antara nilai pasar sekarang dan tahun sebelumnya. Dan juga pertumbuhan sekarang dengan tahun sebelumnya.	Rasio	$\text{Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$
Pajak	Merupakan hasil dari <i>profit before tax</i> dikurangi dengan <i>profit after tax</i> dan kemudian hasilnya dibagi dengan <i>profit before tax</i> .	Rasio	$\text{TAX} = \frac{\text{Tax}}{\text{Profit before tax}}$
Struktur Aktiva	Hasil bagi antara aktiva tetap (Fixed Assets) dengan total aktiva (Total Assets).	Rasio	$\text{AST} = \frac{\text{FA}}{\text{TA}}$
Dividen	Rasio yang menunjukkan pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik	Rasio	$\text{DIV} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$
Ukuran Perusahaan	Menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan	Rasio	$\text{Size} = \text{Ln Total Asset}$

	yang ditunjukkan oleh total aktiva Diproksikan dengan <i>log natural (ln)</i> dari <i>total asset</i> .		
--	---	--	--

Sumber : Data sekunder yang sudah diolah

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

3.2.1 Populasi Penelitian

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik persoalan secara menyeluruh yang sudah ditentukan batas-batasnya secara jelas sebagian keseluruhan dari obyek yang diteliti yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2006-2010. Pemilihan perusahaan manufaktur karena perusahaan pada industri ini merupakan emiten pada Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sebanyak 145 perusahaan manufaktur.

3.2.2 Sampel Penelitian

Pengambilan sampel dengan teknik *non random sampling* yaitu cara pengambilan sampel yang tidak semua anggota populasi diberi kesempatan untuk dipilih menjadi sampel. Salah satu teknik pengambilan sampling yang termasuk dalam *non random sampling* adalah *purposive sampling*. Pada penelitian ini pengambilan sampel dilakukan dengan melakukan pendekatan melalui metode

purposive sampling, yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang digunakan (Ferdinand, 2006).

Dalam penelitian ini sampel yang diambil dari populasi dilakukan dengan *purposive sampling* didasarkan pada beberapa kriteria yaitu:

1. Perusahaan manufaktur yang *go public* atau listing di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2006-2010.
2. Perusahaan manufaktur yang memiliki data laporan keuangan selama periode penelitian tahun 2006-2010.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki keuntungan yang positif selama periode penelitian tahun 2006-2010.
4. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen selama periode penelitian tahun 2006-2010.

Tabel 3.2

Seleksi dan pemilihan sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2006-2010	145
Perusahaan manufaktur yang pertumbuhan penjualannya naik turun selama periode 2006-2010	110
Perusahaan manufaktur yang pertumbuhan penjualannya tiap tahun meningkat (positif)	35

selama periode 2006-2010	
Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen tiap tahun selama periode 2006-2010	21
Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen tiap tahun selama periode 2006-2010	14
Perusahaan yang terpilih sebagai sampel	14

Sumber : ICMD 2009-2011, *IDX Statistic* 2006-2010, data diolah.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi, sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain, biasanya sudah dalam bentuk publikasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2006-2010 yang diterbitkan oleh *IDX Statistic* 2006-2010 dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2009-2011 yang memuat data laporan keuangan perusahaan tahun 2006-2010.

Pengumpulan data dilakukan secara polling data (*time series cross sectional*). Polling data dilakukan dengan cara menjumlahkan perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria selama periode pengamatan dan penelitian ini yaitu dari tahun 2006-2010. Berupa data polling untuk semua variabel yaitu struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, pajak, struktur aktiva, dividen dan ukuran perusahaan yang diperoleh dari *IDX Statistic* dan *Indonesian*

Capital Market Directory (ICMD). Data tersebut diolah lebih lanjut untuk memperoleh suatu nilai yang menjadi variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode:

1. Metode Studi Pustaka, yaitu dengan melakukan telaah pustaka, eksplorasi dan mengkaji berbagai literatur pustaka seperti majalah, jurnal dan sumber-sumber lain yang berkaitan dengan penelitian.
2. Metode Dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI periode tahun 2006-2010 yang termuat dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2009-2011 dan *IDX Statistic* 2006-2010.

3.5 Metode Analisis

Metode analisis untuk mengetahui variabel independen yang mempengaruhi secara signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu profitabilitas, pertumbuhan penjualan, pajak, struktur aktiva, dividen dan ukuran perusahaan digunakan persamaan umum regresi linier berganda atas enam variabel bebas terhadap variabel tidak bebas umum regresi berganda

Untuk menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini diperlukan analisis Regresi Berganda. Model matematis dalam penelitian ini dapat di rumuskan sebagai berikut:

$$\text{Rumus : } Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + e$$

Y = Struktur Modal

a = Konstanta

b_i = Koefisien Regresi (i = 1,2,3,4,5,6)

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Pertumbuhan Penjualan

X_3 = Pajak

X_4 = Struktur Aktiva

X_5 = Dividen

X_6 = Ukuran Perusahaan

e = Standar error

Untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif maka model tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik.

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda karena variabel independen dalam penelitian ini lebih dari satu yaitu profitabilitas, pertumbuhan penjualan, pajak, struktur aktiva, dividen dan ukuran perusahaan. Mengingat data penelitian yang digunakan adalah data sekunder, untuk

mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif, maka model tersebut harus memenuhi asumsi klasik yang digunakan yaitu: uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi, kemudian baru dilakukan uji hipotesis melalui uji-t dan uji-F serta Koefisien Determinasi (R^2) untuk menentukan ketepatan model.

3.5.1.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2006), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah apabila keduanya mempunyai distribusi normal atau mendekati normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu dari grafik *normal probability plot*. Jika titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal maka data tersebut berdistribusi normal.

Untuk mengetahui apakah suatu data tersebut normal atau tidak secara statistik maka dilakukan uji normalitas menurut Kolmogorov-Smirnov satu arah atau analisis grafis. Uji Kolmogorov-Smirnov dua arah menggunakan kepercayaan 5%. Dasar pengambilan keputusan normal atau tidaknya data yang akan diolah adalah sebagai berikut:

- a. Apabila hasil signifikansi lebih besar ($>$) dari 0,05 maka data terdistribusi normal.
- b. Apabila hasil signifikansi lebih kecil ($<$) dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal.

3.5.1.2 Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2006), uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan ada atau tidaknya korelasi antar variabel bebas, model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi maka variabel-variabel ini tidak *orthogonal* (nilai korelasi tidak sama dengan nol). Uji multikolinearitas ini dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabel bebas terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1 / tolerance$) dan menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai *cut off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau nilai VIF yang berada di bawah nilai 10. Jadi multikolinearitas terjadi jika nilai *tolerance* < 0.10 atau nilai VIF > 10 .

3.5.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2006) uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Cara menguji ada tidaknya heteroskedastisitas, yaitu dengan menggunakan uji *park* dan uji *glejser*, dimana tingkat signifikansinya harus diatas 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Selain itu dapat menggunakan analisis

grafik. Pengujian *scatter plot*, model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas harus memenuhi syarat sebagai berikut :

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.1.4 Uji Autokorelasi

Bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin Watson (DW). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi (Ghozali, 2006):

1. Bahwa nilai DW terletak diantara batas atas atau *upper bound* (du) dan $(4-du)$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol berarti tidak ada autokorelasi positif.
2. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol berarti ada autokorelasi positif.

3. Bila nilai DW lebih besar daripada batas bawah atau *lower bound* ($4-d_l$), maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol berarti ada autokorelasi negatif.
4. Bila nilai DW terletak antara batas atas (d_u) dan batas bawah (d_l) atau DW terletak antara ($4-d_u$) dan ($4-d_l$), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Tabel 3.3
Kriteria pada Durbin Watson

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No Decision	$4 - d_u < d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif atau negative	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Pengujian terhadap adanya fenomena autokorelasi dalam data yang dianalisis dapat dilakukan dengan menggunakan DW test, dengan independen sebagai berikut:

- $d < d_l$ = tolak H_0
- $d > d_u$ = tidak menolak H_0
- $d_l \leq d \leq d_u$ = pengujian tidak meyakinkan
- $d > 4 - d_l$ = tolak H_0
- $d > 4 - d_u$ = tidak menolak H_0
- $4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$ = pengujian tidak meyakinkan

3.5.2 Pengujian Hipotesis

3.5.2.1 Uji Simultan (Uji F)

Uji F merupakan pengujian terhadap koefisien regresi secara bersama-sama, yakni melihat pengaruh dari seluruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Hipotesis ini dirumuskan sebagai berikut :

- 1) $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$, artinya bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan (nyata) dari seluruh variabel bebas (X_1 sampai X_6) terhadap variabel terikat (Y).
- 2) $H_a : \beta_1 = \beta_2 > 0$, artinya bahwa terdapat pengaruh yang signifikan (nyata) dari seluruh variabel bebas (X_1 sampai X_6) terhadap variabel terikat (Y).

Adapun rumus F hitung adalah sebagai berikut :

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

Keterangan :

R^2 : koefisien determinasi

n : jumlah sampel

k : jumlah variabel

Kriteria pengujian :

- a. Bila $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat.

- b. Bila $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel bebas secara bersama sama tidak berpengaruh terhadap variabel terikat.

3.5.2.2 Uji signifikan parameter parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, yaitu pengaruh dari masing-masing variabel independen. Seperti halnya dengan uji hipotesis secara bersama-sama, pengujian parsial regresi dimaksudkan untuk melihat apakah variabel bebas (independen) yang terdiri atas profitabilitas, pertumbuhan penjualan, pajak, struktur aktiva, dividen dan ukuran perusahaan secara individu mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas (dependen) dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Pengujian dilaksanakan dengan pengujian dua arah dengan hipotesis sebagai berikut:

- 1) $H_0 = \beta_i = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas X_i terhadap variabel terikat Y.
- 2) $H_a = \beta_i > 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan positif dari variabel bebas X_i (pertumbuhan penjualan, pajak, struktur aktiva, dividen dan ukuran perusahaan) terhadap variabel terikat Y.
- 3) $H_a = \beta_i < 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan negatif dari variabel bebas X_i (ROE) terhadap variabel terikat Y.
- 4) Taraf signifikan = 0,05

Kriteria pengujian :

Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

3.5.3 Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (R^2) dari hasil regresi berganda menunjukkan seberapa besar variabel dependen bisa dijelaskan oleh variabel-variabel independennya. Dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda maka masing-masing variabel independen yaitu profitabilitas, pertumbuhan penjualan, pajak, struktur aktiva, dividen dan ukuran perusahaan secara parsial dan secara simultan mempengaruhi variabel dependen yaitu struktur modal.

Sedangkan R^2 digunakan untuk menyatakan koefisien determinasi parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Besarnya koefisien determinasi adalah 0 sampai dengan 1. Semakin mendekati nol, maka semakin kecil pula pengaruh semua variabel independen terhadap nilai variabel dependen (dengan kata lain semakin kecil kemampuan model dalam menjelaskan perubahan nilai variabel dependen). Sedangkan jika koefisien determinasi mendekati 1 maka dapat dikatakan semakin kuat model tersebut dalam menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi R^2 menunjukkan prosentase tingkat kebenaran suatu prediksi dari pengujian regresi yang dilakukan (Ghozali, 2006).