

**PENGARUH PROFITABILITAS, *FIRM SIZE*, *SALES GROWTH*, STRUKTUR AKTIVA, *NON DEBT TAX SHIELD*, DAN LIKUIDITAS TERHADAP
STRUKTUR MODAL**

(Studi pada Perusahaan *Wholesale & Retail* yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)



SKRIPSI

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

Disusun oleh :

GANESHA PURNOMO RAHARJO
NIM : C2A009247

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2013

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Ganesha Purnomo Raharjo
Nomor Induk Mahasiswa : C2A009247
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Skripsi : **PENGARUH PROFITABILITAS, *FIRM SIZE*,
SALES GROWTH, STRUKTUR AKTIVA, *NON
DEBT TAX SHIELD*, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi pada Perusahaan *Wholesale & Retail*
yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)**

Dosen Pembimbing : Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, ME

Semarang, 18 September 2013

Dosen Pembimbing,

Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, ME

NIP. 19600820 198603 2001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Ganesha Purnomo Raharjo

Nomor Induk Mahasiswa : C2A009247

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen

Judul Skripsi : **PENGARUH PROFITABILITAS, *FIRM SIZE*,
SALES GROWTH, STRUKTUR AKTIVA, *NON
DEBT TAX SHIELD*, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi pada Perusahaan *Wholesale & Ritel*
yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 25 September 2013

Tim Penguji

1. Dra. Irine Rini Demi Pangestuti, ME (.....)
2. Dr. M. Chabachib, M.Si., Ak (.....)
3. Dra. Endang Tri Widyarti, M.M (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Ganesha Purnomo Raharjo, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **PENGARUH PROFITABILITAS, *FIRM SIZE*, *SALES GROWTH*, STRUKTUR AKTIVA, *NON DEBT TAX SHIELD*, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi pada Perusahaan *Wholesale & Retail* yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)**, adalah 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 itu, 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, 18 September 2013

Yang membuat pernyataan,

(Ganesha Purnomo Raharjo)

NIM : C2A009247

MOTTO

“ Sesungguhnya bersama kesulitan itu ada Kemudahan”

(Q.S Al – Insyirah : 6)

Impian, cita-cita, serta apapun keinginan kita dapat diwujudkan dengan selalu Berusaha, Berdoa, Beramal serta Ikhlas dan selalu Bersyukur dalam menjalani setiap jengkal langkah kehidupan ini

“You’ll Never Walk Alone”

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji pengaruh Profitabilitas, *Firm Size*, *Sales Growth*, Struktur Aktiva, *Non Debt Tax Shield*, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan *Wholesale & Retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode Tahun 2008-2011. Penelitian ini menggunakan data sampel sejumlah 84 perusahaan *Wholesale & Retail*. Metode sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*.

Analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dan dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heterokedastisitas, uji t, dan uji F. Sampel yang digunakan sejumlah 84 data perusahaan, pada uji normalitas data yang diobservasi harus mengalami penghilangan outlier sebanyak 13 data. Sehingga data observasi yang dapat digunakan adalah sebanyak 71 data.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, *firm size*, *growth sales*, struktur aktiva, *non debt tax shield*, dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan secara parsial variabel *sales growth*, *non debt tax shield*, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Nilai dari *Adjusted R square* adalah sebesar 0,305. Hal ini berarti bahwa 30,5% variabel dependen yaitu struktur modal dapat dijelaskan oleh enam variabel independen di dalam penelitian ini. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 69,5% dapat dijelaskan oleh variabel atau sebab-sebab lainnya di luar model.

Kata Kunci : Struktur Modal, Profitabilitas, *Firm Size*, *Sales Growth*, Struktur Aktiva, *Non Debt Tax Shield*, Likuiditas.

ABSTRACT

This study aims to identify and examine the effect of Profitability, Firm Size, Sales Growth, Assets Structure, Non-Debt Tax Shield, and Liquidity on the Capital Structure of Wholesale & Retail Companies registered in the Indonesia Stock Exchange in the period of 2008-2011 year. This study used a data sample of 84 Wholesale & Retail companies. Sampling method used was purposive sampling method.

The analysis used was multiple linear regression and was conducted a classical assumption test that consist of normality test, multicollinearity, autocorrelation test, heterocedasticity test, t test, and F test. The sample used were 84 corporate data, in normality test the observed data should undergo removal of outliers as many as 13 data. So that the observational data that can be used were 71 data.

Results of this study indicated that simultaneous profitability, firm size, growth sales, asset structure, non-debt tax shield, and the liquidity effect on the capital structure. Whereas in partial variable growth sales, non debt tax shield, and liquidity had a significant effect on the capital structure. Value of Adjusted R square was equal to 0.305. This means that 30.5% of capital structure of the dependent variable can be explained by the six independent variables in this study. While the remainder is equal to 69.5% can be explained by variables or other causes beyond the model.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Firm Size, Sales Growth, Asset Structure, Non Debt Tax Shield, Liquidity.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta hidayah Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul **“PENGARUH PROFITABILITAS, *FIRM SIZE*, *SALES GROWTH*, STRUKTUR AKTIVA, *NON DEBT TAX SHIELD*, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi pada Perusahaan *Wholesale & Retail* yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)”**. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini, penulis mendapatkan dukungan dan doa dari berbagai pihak. Maka dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati penulis ingin menyampaikan terima kasih atas segala bimbingan, petunjuk dan bantuan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada :

1. Bapak Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, M.Si., Akt, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Dr. Suharnomo, SE, M.Si selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
3. Ibu Dr. Irene Rini Demi Pangestuti, ME selaku Dosen Pembimbing atas waktu, petunjuk, dan segala bimbingannya serta arahnya selama penulisan skripsi ini.
4. Ibu Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, MM selaku dosen wali yang telah banyak membantu pelaksanaan perkuliahan akademik selama ini.
5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas segala ilmu dan pengalaman yang telah diberikan kepada penulis selama ini.
6. Segenap Tata Usaha dan Staf Perpustakaan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah membantu dan menyediakan fasilitas.
7. Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Rudy Ariyanto Sanoesi dan Mama Nina Meilina yang selalu memanjatkan doa kepada Allah SWT, mendidik, selalu memberikan semangat, dukungan, dan kasih sayang yang tiada henti kepada penulis.

8. Kedua adikku tersayang, Adri Pradipta Harsha dan Firmandia Augustriandi dalam memberikan dukungan, doa, dan semangat selama ini.
9. Sahabat - sahabat REDAM 09 (Reguler Dua A Manajemen 2009), Gata, Adam, Awang, Angga, Rokat, Loudy, Dery, Mugi, Masteng, Rio K, Abid, Gayu, Adib, After Ekint Band (Irvan Kakek, Rizal, Shandy Macan, Rizki), Alvin, Ryan, Mita, Ginza, Putri, Vesia, Dian, Rachma, Mayang, Heppy, Tika, Nana dan semua kawan-kawan yang tidak dapat disebutkan satu-persatu terima kasih untuk semua kenangan, kebersamaan, dan kekeluargaan yang telah kita rasakan dan lewati bersama-sama. Sukses untuk kita semua.
10. Woro Adiati Estining Putri, terimakasih untuk semua doa, semangat, perhatian, dukungan, serta membantuku untuk menjadi pribadi yang lebih baik. Semoga semua cita-cita yang telah kita impikan dapat diwujudkan bersama-sama.
11. Sahabat - sahabat KKN UNDIP Tim 1 Tahun 2012/2013, khususnya Desa Bojongminggir kecamatan Bojong kabupaten Pekalongan Fahd, Yoga, Aji, Om Yudhi, Manda, Indah, Marlina, Mbak Kumara, dan Natali. Terima kasih untuk segala pengalaman, cerita, kenangan, kerja sama selama kita penerjunan di desa dan kebersamaan kita selama menempuh KKN selama 35 hari. Semoga bisa menjadi pengalaman yang tidak terlupakan buat kita semua.
12. Kawan – kawan sesama perantauan kost Kintar House Kingdom's Fajri, Wawan, Koko, Ganda, Angga, Wahyu, Catur, Giyat, Andi, Redy, Mas Wendy dan Mas Dodi. Terima kasih untuk kebersamaan kita selama ini.
13. Dan semua pihak yang belum penulis sebutkan.

Penulis menyadari bahwa selama penulisan skripsi ini masih banyak keterbatasan dan kekurangan sehingga kritik dan saran menjadi harapan bagi penulis.

Semarang, 18 September 2013

Ganesha Purnomo Raharjo

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
MOTTO.....	v
ABSTRAK.....	vi
<i>ABSTRACT</i>	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB 1 PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	15
1.3 Tujuan dan Kegiatan Penelitian.....	16
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	16
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	16
1.4 Sistematika Penulisan.....	17
BAB 2 TELAAH PUSTAKA.....	19
2.1 Struktur Modal.....	19
2.1.1 Teori Struktur Modal.....	21
2.1.1.1 Pecking Order Theory.....	21
2.1.1.2 Trade Off Theory.....	22
2.1.1.3 Teori Pendekatan Modigliani dan Miller.....	22
2.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	23
2.2.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal.....	28
2.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.....	29

2.2.3	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal.....	30
2.2.4	Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal.....	31
2.2.5	Pengaruh <i>Non Debt Tax Shield</i> Terhadap Struktur Modal.....	32
2.2.6	Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal.....	33
2.3	Penelitian Terdahulu.....	34
2.4	Perbedaan Penelitian Ini Dengan Penelitian Terdahulu.....	38
2.5	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	41
2.6	Hipotesis.....	42
BAB 3 METODE PENELITIAN.....		43
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	43
3.1.1	Variabel Penelitian.....	43
3.2	Jenis dan Sumber Data.....	48
3.3	Populasi dan Sampel.....	48
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	50
3.5	Metode Analisis.....	51
3.5.1	Uji Asumsi Klasik.....	52
3.5.1.1	Uji Normalitas.....	52
3.5.1.2	Uji Multikolinearitas.....	54
3.5.1.3	Uji Autokorelasi.....	55
3.5.1.4	Uji Heteroskedastisitas.....	57
3.5.2	Pengujian Hipotesis.....	58
3.5.2.1	Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F).....	58
3.5.2.2	Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t).....	59
3.5.2.3	Uji Koefisien Determinasi.....	60
BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....		61
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	61
4.2	Analisis Data.....	61
4.2.1	Statistik Deskriptif.....	61
4.2.2	Uji Asumsi Klasik.....	64

4.2.2.1 Uji Normalitas.....	64
4.2.2.2 Uji Multikolinearitas.....	67
4.2.2.3 Uji Autokorelasi.....	68
4.2.2.4 Uji Heterokedastisitas.....	70
4.2.3 Analisis Linear Berganda.....	71
4.2.3.1 Koefisien Determinasi.....	71
4.2.3.2 Uji F.....	72
4.2.3.3 Uji T.....	73
4.3 Pembahasan.....	79
4.3.1 Pembahasan Hipotesis 1.....	79
4.3.2 Pembahasan Hipotesis 2.....	80
4.3.3 Pembahasan Hipotesis 3.....	81
4.3.4 Pembahasan Hipotesis 4.....	81
4.3.5 Pembahasan Hipotesis 5.....	82
4.3.6 Pembahasan Hipotesis 6.....	83
BAB 5 PENUTUP.....	84
5.1 Kesimpulan.....	84
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	86
5.3 Saran.....	87
5.3.1 Saran Bagi Perusahaan.....	87
5.3.2 Saran Bagi Penelitian Selanjutnya.....	87
DAFTAR PUSTAKA.....	88
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	90

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Rata-rata profitabilitas, <i>firm size</i> , <i>sales growth</i> , struktur aktiva, <i>non debt tax shield</i> , likuiditas, dan DER Tahun 2008-2011.....	6
Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	26
Tabel 3.1	Ringkasan Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	46
Tabel 3.2	Seleksi dan Pemilihan Sampel.....	49
Tabel 3.3	Sampel Perusahaan.....	50
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif.....	62
Tabel 4.2	Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov (K-S).....	65
Tabel 4.3	Uji Multikolinearitas.....	68
Tabel 4.4	Uji Autokorelasi dengan DW test.....	69
Tabel 4.5	Koefisien Determinasi.....	72
Tabel 4.6	Hasil Uji F.....	73
Tabel 4.7	Hasil Regresi Linear Berganda.....	74

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	42
Gambar 4.1	Normal P – Plot Residual Regresi.....	66
Gambar 4.2	Histogram.....	67
Gambar 4.3	Rentang Autokorelasi.....	69
Gambar 4.4	Uji Heterokedastisitas dan Scatterplot.....	70

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A	Data Sampel Penelitian.....	90
Lampiran B	Data hasil SPSS.....	98

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Di dalam persaingan dunia usaha dengan kondisi pembangunan dan perekonomian yang ada saat ini, perusahaan yang bergerak di dalam bidang jasa maupun industri mengalami suatu peningkatan di dalam menjalankan kegiatan perusahaan. Hal ini dilakukan sebagai suatu usaha agar perusahaan-perusahaan tersebut dapat mempertahankan eksistensi serta kelangsungan hidup dari perusahaan itu sendiri. Dengan cara meningkatkan kegiatan di dalam menjalankan perusahaan, hal itu juga dapat membantu perusahaan untuk dapat menyesuaikan diri terhadap perubahan-perubahan yang terjadi di luar maupun di dalam perusahaan.

Dalam menghadapi kondisi perekonomian tersebut, maka perusahaan dituntut agar terus bersaing untuk dapat memperoleh keuntungan yang besar serta memenangkan persaingan atau kompetisi tersebut. Khususnya perusahaan yang bergerak di bidang retail. Perusahaan yang bergerak di bidang retail harus bersaing secara ketat dengan pasar tradisional serta perusahaan-perusahaan ritel asing. Maka dari itu manajemen perusahaan dihadapkan pada permasalahan dana. Karena pendanaan merupakan salah satu kunci bagi perusahaan untuk dapat memenangkan persaingan serta memperluas jangkauan ekspansi atau mendirikan usaha retailnya tersebut. Perusahaan juga harus dapat menganalisis sejumlah

faktor-faktor yang diperlukan dan menetapkan struktur modal. Maka dari itu peran serta fungsi dari manajemen keuangan sangat diperlukan.

Riyanto (2001) menjelaskan bahwa pengertian dari struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Sedangkan Van Horne dan Wachowicz (2007) memberikan pengertian atau definisi dari struktur modal sebagai pendanaan permanen jangka panjang yang diwakili oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Menurut Husnan (2008) manajemen keuangan terdiri dari kegiatan perencanaan, analisis, dan pengendalian kegiatan keuangan. Mereka yang melaksanakan kegiatan tersebut sering disebut dengan manajer keuangan. Banyak keputusan yang harus diambil dari berbagai kegiatan yang dijalankan oleh manajer keuangan. Manajemen keuangan juga memiliki kegiatan yang berkaitan dengan menggunakan atau mengalokasikan dana dan pengumpulan dana atau dapat dikatakan sebagai pencarian dana.

Selain itu perusahaan juga memerlukan modal sebagai salah satu faktor penting yang dibutuhkan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya serta untuk dapat mengembangkan usahanya. Pendanaan adalah suatu kegiatan yang dilakukan untuk pemenuhan modal. Dan pendanaan juga terdiri dari dua macam yaitu pendanaan internal dan eksternal. Keputusan pendanaan perusahaan merupakan salah satu tugas penting dari manajer keuangan yang akan berpengaruh pada aktivitas dan resiko yang akan dihadapi oleh perusahaan. Menurut Weston dan Brigham (1987) fungsi utama dari manajer keuangan adalah merencanakan, mencari, dan memanfaatkan dana dengan berbagai cara untuk

memaksimalkan efisiensi dari operasi-operasi perusahaan. Selain itu fungsi utama dari manajer keuangan yaitu terdiri dari keputusan investasi (Use of Funds), keputusan pemenuhan kebutuhan dana (Source of Funds), dan kebijakan dividend (Dividend Policy). Untuk masalah pembiayaan investasi terdapat hubungannya dengan keseimbangan finansial perusahaan. Perusahaan untuk dapat menentukan keputusan pembelanjaan, harus sesuai dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan dan menentukan struktur modal yang optimal. Keputusan pendanaan ini juga terdapat beberapa hal yang harus dipertimbangkan terkait dengan akan menggunakan sumber internal atau sumber eksternal. Weston dan Brigham (1997) menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Rodoni dan Nasaruddin (2007) memberikan pengertian bahwa struktur modal berkaitan dengan struktur pembelanjaan permanen perusahaan yang terdiri dari hutang jangka panjang dan modal sendiri.

Weston dan Brigham (2000) juga berpendapat ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan yang berhubungan dengan struktur modal yang terdiri dari resiko bisnis perusahaan. Makin besar resiko bisnis perusahaan, maka makin rendah rasio utangnya yang optimal. Faktor yang kedua adalah posisi pajak perusahaan dan faktor yang ketiga adalah fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk menambah modal dengan persyaratan yang masuk akal dalam keadaan yang kurang menguntungkan. Para manajer harus dapat mengetahui bahwa penyediaan modal yang baik diperlukan untuk mendukung kegiatan operasional secara stabil

dan juga merupakan faktor yang menentukan bagi keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang. Struktur modal merupakan suatu pembiayaan yang terdiri dari modal sendiri dan modal asing.

Modal sendiri terdiri dari jenis saham dan juga laba yang ditahan. Sedangkan untuk modal asing terdiri dari hutang jangka panjang. Penggunaan modal asing akan menimbulkan beban yang tetap dan besarnya penggunaan modal asing ini yang akan menentukan hutang perusahaan.

Wholesale dan Retail merupakan salah satu kategori jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Wholesale* sendiri memiliki arti yaitu distributor atau agen sedangkan Retail atau peritel yang fungsinya adalah sebagai pengecer atau mengecerkkan produk-produk kepada konsumen. *Wholesale* dan Ritel terdapat suatu saluran atau jalur distribusi. Karena diantara keduanya merupakan jalur penghubung diantara produsen kepada konsumen. *Wholesale* atau distributor serta agen melakukan pembelian, penjualan, pengiriman, dan pembayaran kepada produsen atau perusahaan. Dan tidak menjual langsung kepada konsumen, yang menjual langsung kepada konsumen sebagai tujuan akhir yaitu ritel. Utami (2010) menjelaskan bahwa perusahaan atau produsen hanya bertugas untuk mendesain dan memberi merek dan menetapkan harga serta produk tersebut tidak langsung dijual kepada konsumen. Ritel menyediakan suatu tempat atau pasar bagi para produsen untuk dapat menjual produk-produk mereka kepada konsumen. Di dalam saluran atau jalur distribusi ritel merupakan kegiatan terakhir yang menghubungkan produsen kepada konsumen. Utami (2010) menjelaskan bahwa pengertian dari jalur distribusi barang dan jasa adalah kegiatan yang dilakukan

oleh beberapa perusahaan yang menjual barang maupun jasa kepada konsumen. Masing-masing dari skema dan tahapan yang ada di dalam jalur atau saluran distribusi memiliki fungsi dan tugas yang berbeda-beda satu sama lain yang nantinya akan saling mendukung dan berhubungan satu sama lain.

Menggunakan objek perusahaan *wholesale & ritel* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dikarenakan keberadaan industri ini di Indonesia terus meningkat dari tahun ke tahun, dari data dan informasi yang diperoleh dari Data Consult (*Business Research Studies Report*) bahwa dalam periode lima tahun terakhir dari tahun 2007- 2011 jumlah gerai usaha ritel di Indonesia mengalami pertumbuhan rata-rata 17,57 % per tahun. Pada tahun 2007 jumlah gerai ritel yang ada di Indonesia mencapai jumlah 10.365 dan terus meningkat di tahun 2011 yang mencapai jumlah 18.152. Aprindo (Asosiasi Perusahaan Ritel Indonesia) menambahkan bahwa pertumbuhan bisnis ritel di Indonesia antara 10% - 15% per tahun, sehingga menarik untuk dapat diteliti lebih lanjut hal apa saja yang menyebabkan fenomena itu terjadi. Masyarakat Indonesia yang memiliki sifat dan kebiasaan yang sangat beragam berpengaruh terhadap sifat atau kebiasaan di dalam usaha untuk dapat memenuhi kebutuhan hidup. Perusahaan ritel yang berada Indonesia tidak saja hanya melayani kebutuhan-kebutuhan masyarakat atau konsumen tetapi juga dengan keberadaan industri ini, secara tidak langsung dapat membuka lapangan kerja bagi masyarakat. Hal ini dikarenakan karena untuk menjalankan aktivitas industri ini dibutuhkan orang-orang yang kompeten di dalam bidangnya masing-masing, khususnya dalam hal manajemen. Dari fungsi pemasaran, keuangan, persediaan, sistem komputer serta tenaga penjualan yang

semuanya terlibat dan sangat dibutuhkan di dalam industri ritel ini. Perkembangan bisnis ritel di Indonesia juga dipengaruhi oleh teknologi yang digunakan di dalam kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan ritel yang lain, karena saat ini khususnya perusahaan ritel asing sudah mulai melakukan ekspansi pasar ke seluruh dunia salah satunya di Indonesia.

Dari tabel 1.1 di bawah ini dapat diketahui rata-rata variabel independen yang terdiri dari profitabilitas (ROA), *firm size*, *sales growth*, struktur aktiva, *non debt tax shield*, likuiditas (*current ratio*) serta variabel dependen yaitu struktur modal (DER). Berdasarkan periode waktu penelitian yaitu tahun 2008-2011.

Tabel 1.1

Rata-rata Profitabilitas, *Firm Size*, *Sales Growth*, Struktur Aktiva, *Non Debt Tax Shield*, Likuiditas dan Rata-rata DER Perusahaan *Wholesale&Retail* yang terdaftar di BEI Tahun 2008-2011

Variabel	Tahun			
	2008	2009	2010	2011
Profitabilitas (%)	6,65	-2,45	2,30	-1,69
<i>Firm Size</i> (Rupiah)	1.557.018.095.238	1.759.993.428.571	2.219.917.285.714	2.271.558.047.619
<i>Sales Growth</i> (%)	26,69	255,11	33,47	12,48
Struktur Aktiva (%)	17,90	25,57	23,95	24,69
<i>Non Debt Tax Shield</i> (%)	16,08	37,61	36,41	54,76
Likuiditas (%)	188,75	223,78	231,95	150,01
DER (%)	3,00	3,15	-0,012	1,61

Sumber : IDX , data yang telah diolah

Rata –rata Profitabilitas (ROA) Perusahaan *Wholesale&Retail* pada tahun 2009 mengalami penurunan sebesar 9,1%. Sedangkan DER pada tahun 2009 terjadi peningkatan sebesar 0,15%. ROA pada tahun 2010 mengalami kenaikan sebesar 4,75% dan terjadi penurunan DER tahun 2010 sebesar 3,1% dari 3,15 menjadi -0,012. Pada tahun 2011 ROA mengalami penurunan sebesar 3,99% dan terjadi peningkatan DER sebesar 1,6% dari -0,012 menjadi 1,61.

Rata – rata *Firm Size* Perusahaan *Wholesale&Retail* pada tahun 2009 mengalami kenaikan sebesar Rp 202.975.333.300,00 dari Rp 1.557.018.095.238,00 menjadi Rp 1.759.993.428.571,00 sedangkan pada DER tahun 2009 juga mengalami peningkatan sebesar 0,15%. Tahun 2010 *Firm Size* mengalami peningkatan RP 459.923.857.100,00 sedangkan DER mengalami penurunan sebesar 3,1% dari 3,15 menjadi -0,012. Di tahun 2011 *Firm Size* mengalami kenaikan sebesar Rp 516.407.619.100,00 dan terjadi peningkatan DER sebesar 1,6% dari -0,012 menjadi 1,61. Hal tersebut menunjukkan adanya *fenomena gap* antara hubungan *Firm Size* dan DER pada tahun 2010 dibandingkan dengan tahun 2009 dan juga tahun 2011.

Rata-rata *Sales Growth* (Pertumbuhan Penjualan) Perusahaan *Wholesale&Retail* pada tahun 2009 mengalami peningkatan sebesar 228,42% sedangkan pada DER tahun 2009 terjadi peningkatan sebesar 0,15%. Pada tahun 2010 Pertumbuhan Penjualan mengalami penurunan sebesar 221,64% untuk DER di tahun 2010 juga terjadi penurunan sebesar 3,1% dari 3,15 menjadi -0,012. Tahun 2011 Pertumbuhan Penjualan terjadi penurunan sebesar 20,99% tetapi DER tahun 2011 terjadi peningkatan sebesar 1,6% dari -0,012 menjadi 1,61.

Rata-rata Struktur Aktiva Perusahaan *Wholesale&Retail* pada tahun 2009 terjadi peningkatan sebesar 7,67% begitu juga dengan DER tahun 2009 mengalami peningkatan sebesar 0,15%. Struktur Aktiva pada tahun 2010 mengalami penurunan sebesar 1,62% sedangkan DER di tahun 2010 terjadi penurunan sebesar 3,1% dari 3,15 menjadi -0,012. Pada tahun 2011 Struktur Aktiva terjadi peningkatan sebesar 0,74% dan DER di tahun 2011 terjadi peningkatan sebesar 1,6% dari -0,012 menjadi 1,61.

Rata-rata *Non Debt Tax Shield* Perusahaan *Wholesale&Retail* pada tahun 2009 adalah terjadi kenaikan sebesar 21,53% dan DER tahun 2009 mengalami peningkatan sebesar 0,15%. Tahun 2010 *Non Debt Tax Shield* terjadi penurunan sebesar 1,2% sedangkan DER juga menurun sebesar 3,1%. Pada tahun 2011 *Non Debt Tax Shield* mengalami peningkatan sebesar 18,35% dari 36,41 menjadi 54,76. Sedangkan terjadi peningkatan DER sebesar 1,6% dari -0,012 menjadi 1,61.

Rata-rata Likuiditas Perusahaan *Wholesale&Retail* pada tahun 2009 terjadi kenaikan sebesar 35,03% dari 188,75 menjadi 223,78 untuk DER juga terjadi peningkatan sebesar 0,15%. Tahun 2010 Likuiditas mengalami kenaikan kembali sebesar 8,17% sedangkan DER justru mengalami penurunan sebesar 3,1%. Dan tahun 2011 terjadi penurunan Likuiditas sebesar 81,94% dari 231,95 menjadi 150,01 dan DER mengalami peningkatan sebesar 1,6%. Dengan demikian dapat dilihat adanya *fenomena gap* hubungan antara likuiditas dengan struktur modal (DER) pada tahun 2009 dibandingkan dengan tahun 2010 dan juga tahun 2011.

Pengertian dari profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas dapat dijadikan gambaran dari kinerja manajemen dilihat dari keuntungan yang diperoleh perusahaan. Menurut Weston dan Brigham (1988) berpendapat bahwa rasio profitabilitas adalah sebagai alat untuk dapat mengetahui serta memperoleh suatu informasi terhadap laba yang dihasilkan dari penjualan serta investasi. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk dapat membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan menggunakan dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini sesuai dengan teori pecking order yang menyatakan manajemen lebih memilih atau mengutamakan pembiayaan dari dalam (internal) untuk menambah kebutuhan modalnya. Penggunaan hutang (biaya eksternal) hanya akan dilakukan jika pembiayaan dari dalam tidak mencukupi untuk menutup kebutuhan modal yang diperlukan (Santika dan Sudyatno, 2011).

Dengan demikian, semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan menggunakan hutang. Penelitian-penelitian terdahulu juga mendukung dan menyatakan hal yang sama terhadap profitabilitas yang memiliki pengaruh negatif bagi struktur modal seperti penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2009), Margaretha dan Ramadhan (2010), Yuniati (2011), Tongkong (2012), dan Nurita (2012).

Ukuran perusahaan (size) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan, besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat dilihat berdasarkan total penjualan dan rata-rata tingkat penjualan (Seftianne dan

Handayani, 2011). Penelitian-penelitian terdahulu juga menyatakan hal yang sama terhadap ukuran perusahaan yang memiliki pengaruh positif bagi struktur modal seperti penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2009), Tongkong (2012), Yuniati (2011), Sabir dan Malik (2012), Sheikh dan Wang (2011).

Pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Atau dapat dikatakan sebagai perbedaan kenaikan jumlah penjualan dari satu tahun ke tahun berikutnya. Perubahan pertumbuhan penjualan ini dihitung berdasarkan perbandingan antara jumlah penjualan tahun sekarang dikurangi dengan penjualan tahun sebelumnya dan dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya. Perusahaan yang dapat tumbuh dan juga berkembang dengan baik adalah perusahaan yang dapat menghasilkan suatu laba atau keuntungan. Dengan adanya laba tersebut maka perusahaan akan memiliki kemampuan yang lebih besar untuk dapat meningkatkan laba atau keuntungan itu dari waktu ke waktu. Seiring dengan memiliki kemampuan yang lebih besar untuk dapat menghasilkan laba maka akan diperlukan dana dengan jumlah yang lebih besar. Berdasarkan dari teori *Trade Off* yaitu bahwa teori ini adalah suatu keputusan yang harus diambil oleh perusahaan untuk dapat menentukan sumber dana yang akan digunakan. Perusahaan akan lebih mengutamakan menggunakan pendanaan dari luar (biaya eksternal) dan menentukan berapa besar hutang yang akan digunakan untuk dapat membiayai kegiatan operasional dari perusahaan tersebut. Perusahaan akan berhenti menggunakan biaya eksternal atau hutang tersebut sampai dengan mencapai batas target yang telah ditentukan. Dan juga untuk dapat menyeimbangkan antara biaya dan manfaat dari penggunaan biaya eksternal.

Penelitian yang dilakukan oleh Yuniati (2011), Santika dan Sudyatno (2011), Tongkong (2012) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Seftianne dan Handayani (2011) menjelaskan struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah uang kas yang dapat digunakan dalam suatu periode. Aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang dapat digunakan dalam operasi perusahaan. Struktur aktiva adalah perbandingan dari aktiva tetap dengan total aktiva. Semakin besar jumlah aktiva tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka potensi atau kesempatan untuk menggunakan hutang akan semakin besar. Aktiva tetap tersebut digunakan sebagai jaminan hutang oleh perusahaan. Jaminan hutang yang dimaksud adalah apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka aktiva tetap tersebut dapat digunakan untuk membayar hutang-hutang perusahaan.

Pengertian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sabir dan Malik (2012), Kartika (2009), Margaretha dan Ramadhan (2010). Berdasarkan penjelasan tersebut maka struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Non debt tax shield adalah besarnya biaya yang mendatangkan keuntungan pajak bagi perusahaan selain bunga, besarnya peluang investasi atau tingkat pertumbuhan perusahaan. Dapat juga dikatakan sebagai pengurangan pajak untuk depresiasi. Djumahir (2012) menjelaskan bahwa *non debt tax shield* merupakan pembebanan biaya dari depresiasi, karena depresiasi adalah faktor yang mempengaruhi perusahaan untuk tidak menggunakan hutang yang digunakan

untuk pendanaan kegiatan perusahaan. Penghematan pajak juga dapat berasal dari depresiasi. Suatu perusahaan yang memiliki *non debt tax shield* yang tinggi cenderung akan menggunakan tingkat hutang yang rendah.

Riyanto (1997) menjelaskan likuiditas adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus dipenuhi. Van Horne dan Wachowicz (2007) memberikan pengertian likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Sartono (2001) menjelaskan likuiditas perusahaan yaitu kemampuan perusahaan untuk dapat membayar kewajiban jangka pendek pada waktu yang telah ditentukan sebelumnya. Berdasarkan penjelasan dan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011), Sheikh dan Wang (2011), Yuniati (2011), maka likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Dari beberapa penelitian terdahulu terdapat *research gap* (perbedaan hasil penelitian) tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini dilakukan untuk dapat menguji kembali faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Dalam penelitian ini membahas faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yang diwakilkan oleh variabel-variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, non debt tax shield, dan likuiditas.

Dari tabel 1.2 dapat diketahui adanya *research gap* dari beberapa penelitian yang berhubungan dengan struktur modal (DER) sebagai berikut

Hubungan antar variabel		Hasil Penelitian	Peneliti
Independen	Dependen		
Profitabilitas (ROA)	Struktur Modal (DER)	ROA berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER)	1. Supa Tongkong (2012) 2. Nadeem A. Sheikh dan Z. Wang (2011) 3. M. Sabir dan Qaisar A. Malik (2011) 4. J.J Chen (2003) 5. Andi Kartika (2009) 6. Dea Nurita (2012) 7. Rosana Yuniati (2011)
		ROA tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER)	1. Seftianne dan Ratu Handayani (2011) 2. Ali Kesuma (2009)
<i>Firm size</i>	Struktur Modal (DER)	<i>Firm size</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER)	1. Supa Tongkong (2012) 2. Nadeem A. Sheikh dan Z. Wang (2011) 3. M. Sabir dan Qaisar A. Malik (2011) 4. Rosana Yuniati (2011)
		<i>Firm size</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER)	1. J.J Chen (2003) 2. Dea Nurita (2012)
<i>Sales growth</i>	Struktur Modal (DER)	<i>Sales growth</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER)	1. Rosana Yuniati (2011)
		<i>Sales growth</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER)	1. Farah Margaretha dan Rizky Ramadhan (2011)

Struktur aktiva	Struktur Modal (DER)	Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER)	1. Rista Bagus Santika dan Bambang Sudiyatno (2011)
		Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER)	1. Meity Suryanti (2011)
<i>Non debt tax shield</i>	Struktur Modal (DER)	<i>Non debt tax shield</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER)	1. Dea Nurita (2012) 2. Nadeem A. Sheikh dan Z.Wang (2011)
		<i>Non debt tax shield</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER)	1. Rosana Yuniati (2011)
Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	Struktur Modal (DER)	Likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER)	1. M. Sabir Malik dan Qaisar A. Malik (2012) 2. Dea Nurita (2012)
		Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER)	1. Rosana Yuniati (2011) 2. Nadeem A. Sheikh dan Z. Wang (2011)

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas, maka penelitian ini berjudul “*Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Growth Sales, Struktur Aktiva, Non debt tax shield, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan wholesale dan retail yang terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)*”.

1.2 Rumusan Masalah

Masalah di dalam penelitian ini yaitu ditemukannya *research gap* dan *fenomena gap* yang terjadi pada tahun 2010 untuk variabel independen *firm size* yang meningkat dengan variabel dependen struktur modal yang menurun dan variabel independen likuiditas pada tahun 2009 dengan variabel dependen struktur modal yang secara bersama-sama mengalami peningkatan. Seperti pada tabel 1.1 dan dari variabel-variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, non debt tax shield, dan likuiditas. Beberapa pertanyaan yang diajukan di dalam rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal?
2. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal?
4. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal?
5. Bagaimana pengaruh Non debt tax shield terhadap struktur modal?
6. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap struktur modal?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Seperti yang telah dijelaskan dalam rumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah untuk :

1. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal
2. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal
3. Menganalisis pengaruh *sales growth* terhadap struktur modal.
4. Menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.
5. Menganalisis pengaruh Non debt tax shield terhadap struktur modal.
6. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian ini :

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kepada perusahaan-perusahaan khususnya perusahaan yang bergerak di sektor wholesale dan retail sebagai masukan yang dapat dijadikan sebuah ukuran di dalam mengetahui struktur modal yang baik dan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

2. Bagi Investor

Memberikan informasi kepada para investor dalam memberikan penjelasan tentang struktur modal dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Dengan mengetahui struktur modal yang optimal diharapkan investor dapat menentukan penanaman modal yang baik bagi perusahaan-perusahaannya.

3. Bagi pembaca dan pihak-pihak lainnya

Untuk dapat menambah informasi dan juga referensi bagi pembaca serta memberikan manfaat kepada pembaca yang berkaitan dengan struktur modal.

1.4 Sistematika Penulisan

Penulisan usulan penelitian ini akan ditampilkan dalam tiga bab dengan sistematika sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Berisi mengenai landasan teori penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teori dan hipotesis yang diajukan dalam penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Berisi mengenai uraian tentang metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Yang terdiri dari variabel, jenis dan sumber data, metode analisis yang digunakan dan pengumpulan data untuk dapat memberikan jawaban terhadap masalah yang dibahas.

BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini berisi tentang deskripsi dari objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis data dan pembahasan penelitian dapat memberikan penjelasan yang dilengkapi dengan grafik atau gambar.

BAB V : PENUTUP

Merupakan bagian terakhir dari skripsi ini yang berisi tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian, saran bagi perusahaan, dan juga saran bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Struktur Modal

Menurut Van Horne dan Wachowicz (1998), struktur modal merupakan bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa. Dan pengertian dari struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang meminimalkan biaya modal perusahaan sehingga memaksimalkan nilai perusahaan.

Husnan dan Pudjiastuti (2004) berpendapat bahwa semua struktur modal adalah baik. Apabila dengan mengubah struktur modal ternyata nilai perusahaan dapat berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan maupun harga saham adalah struktur modal yang terbaik. Modal yang digunakan oleh perusahaan selalu mempunyai biaya. Biaya tersebut dapat bersifat eksplisit (nampak dan dibayar oleh perusahaan) dan dapat juga bersifat implisit (tidak nampak). Bagi dana yang berbentuk hutang, maka biaya dana tersebut mudah untuk diidentifikasi yaitu biaya bunganya. Sedangkan bagi dana yang berbentuk modal sendiri, biaya dananya tidak nampak.

Brigham dan Houston (2004) menjelaskan struktur modal optimal sebuah perusahaan adalah kombinasi utang dan ekuitas yang dapat memaksimalkan harga saham. Manajemen akan memiliki suatu struktur modal sasaran yang spesifik di dalam pikirannya, yang dapat diartikan sebagai sasaran yang optimal, meskipun

hal ini dapat berubah dari waktu ke waktu. Rodoni dan Nasaruddin (2007) memberikan penjelasan struktur modal berkaitan dengan struktur pembelanjaan permanen perusahaan yang terdiri dari hutang jangka panjang dan modal sendiri.

Weston dan Brigham (2000) juga berpendapat ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan yang berhubungan dengan stuktur modal yang terdiri dari resiko bisnis perusahaan. Makin besar resiko bisnis perusahaan, maka makin rendah rasio utangnya yang optimal. Faktor yang kedua adalah posisi pajak perusahaan dan faktor yang ketiga adalah fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk menambah modal dengan persyaratan yang masuk akal dalam keadaan yang kurang menguntungkan. Para manajer harus dapat mengetahui bahwa penyediaan modal yang baik diperlukan untuk mendukung kegiatan operasional secara stabil dan juga merupakan faktor yang menentukan bagi keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang. Sedangkan menurut Riyanto (2001) menjelaskan bahwa pengertian dari struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Dan Sartono (2001) berpendapat bahwa struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa.

2.1.1 Teori Struktur Modal

Terdapat beberapa teori tentang struktur modal yang telah dikembangkan oleh para ahli seperti : teori *Pecking Order Theory*, *Trade Off Theory* , dan teori pendekatan dari Modigliani dan Miller.

2.1.1.1 Pecking Order Theory

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004), *Pecking Order Theory* adalah teori yang menjelaskan tentang penentuan sumber dana yang paling diminati atau disukai oleh perusahaan. Dan manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak tentang resiko, prospek, dan nilai perusahaan daripada pemodal publik. Manajemen memiliki informasi yang lebih banyak karena merekalah yang mengambil keputusan-keputusan keuangan, yang menyusun berbagai rencana perusahaan dan sebagainya.

Sesuai dengan teori ini maka investasi akan dibiayai dengan dana internal terlebih dahulu (yaitu laba yang ditahan). Perusahaan lebih mengutamakan penggunaan sumber dana dari dalam (pendanaan internal) daripada menggunakan pendanaan eksternal. Apabila dengan terpaksa pendanaan eksternal itu diperlukan, maka perusahaan itu akan memilih hutang (pinjaman) yang paling aman. Teori ini juga berkaitan dengan informasi asimetrik (*asymmetric information*).

2.1.1.2 Trade Off Theory

Brealey dan Myers (1996) menjelaskan bahwa perusahaan akan meningkatkan hutang ketika penghematan pajak (*tax shield*) lebih besar daripada pengorbanannya, dan penggunaan dari hutang tersebut akan berhenti ketika terjadi keseimbangan antara penghematan dan pengorbanan akibat penggunaan hutang tersebut.

Oleh karena itu perusahaan akan lebih mengutamakan pendanaan dari luar (*external*) daripada menggunakan pendanaan dari dalam (*internal*). Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, untuk dapat mencapai target dari perusahaan tersebut. Teori ini juga dapat memprediksi bahwa di dalam mencari hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan terdapat suatu tingkat leverage (debt ratio) yang optimal.

2.1.1.3 Teori Pendekatan Modigliani dan Miller

Teori mengenai struktur modal modern bermula pada tahun 1958 yang dikenal dengan teori MM. Teori ini sebagai dasar dari timbulnya teori – teori modern yang ada dan juga sebagai permulaan untuk menambah pemahaman kita mengenai struktur modal. Serta mengundang para peneliti lain mencoba untuk menguji berbagai model teoritis terhadap data untuk mengetahui persis bagaimana pengaruh dari struktur modal. Weston dan Brigham (2000) berpendapat bahwa teori MM membuktikan bahwa bunga atas hutang dapat dikurangkan dalam penghitungan pajak, maka nilai perusahaan dapat terus meningkat sejalan dengan makin besarnya jumlah hutang yang digunakan, dan karena itu nilainya akan mencapai titik maksimum apabila seluruhnya dibiayai dengan utang.

Terdapat beberapa asumsi-asumsi pada teori pendekatan MM yang dianggap tidak realistis, yang terdiri dari:

1. Tidak ada pialang
2. Tidak ada pajak perorangan
3. Investor dapat meminjam dengan suku bunga yang sama dengan perusahaan
4. Investor dan manajemen mempunyai informasi yang sama tentang peluang investasi perusahaan di masa depan
5. EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang
6. Semua hutang perusahaan tidak mengandung resiko, berapa pun jumlah hutang yang digunakan.

2.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Weston dan Brigham (2000) menjelaskan faktor-faktor yang mempunyai pengaruh penting terhadap struktur modal, yang terdiri dari :

1. Stabilitas Penjualan. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil mungkin akan lebih mudah memperoleh pinjaman.
2. Struktur Aktiva. Apabila aktiva perusahaan cocok untuk dijadikan agunan kredit, perusahaan tersebut cenderung menggunakan banyak utang.
3. Leverage Operasi. Perusahaan dengan leverage operasi yang lebih kecil, lebih mampu untuk memperbesar keuangan.

4. Tingkat Pertumbuhan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat.
5. Profitabilitas. Perusahaan yang memiliki laba yang ditahan tinggi itu sudah cukup untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.
6. Pajak. Makin tinggi tarif pajak perusahaan, makin besar keuntungan dari penggunaan utang.
7. Pengendalian. Masalah pengendalian tidak selalu menghendaki penggunaan hutang atau ekuitas karena jenis modal yang memberi keamanan bagi manajemen bervariasi dari situasi ke situasi lainnya.
8. Sikap Manajemen. Dengan 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.
9. Sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas (*rating agency*). Perusahaan membicarakan struktur keuangannya dengan pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas serta nasihat yang sangat diperhatikan.
10. Kondisi Pasar. Kondisi di pasar saham dan obligasi mengalami perubahan jangka panjang dan pendek yang dapat mempunyai

pengaruh penting terhadap struktur modal perusahaan yang optimal.

11. Kondisi internal perusahaan. Kondisi internal perusahaan juga berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkannya.

12. Fleksibilitas keuangan. Perusahaan dapat mempertahankan fleksibilitas keuangan dari sudut pandang operasional serta mempertahankan kapasitas cadangan yang memadai untuk melakukan pinjaman.

Weston dan Copeland (1996) memberikan penjelasan bahwa terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yang terdiri dari stabilitas penjualan, tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, karakteristik industri, sikap pemberi pinjaman, dan sikap manajemen.

Di dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan non debt tax shield yang mempengaruhi struktur modal.

Dari tabel 2.1 dapat diketahui ringkasan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan struktur modal :

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Alat Analisis	Hasil
1.	Supa Tongkong (2012) Judul : <i>Key factors influencing capital structure decision and its speed of adjustment of Thai listed real estate companies</i>	<i>median industry leverage, profitability, size, growth opportunities, tangibility, expected inflation, dan stock market return.</i>	Regresi Berganda	<i>Profitability</i> memiliki hubungan yang negatif terhadap struktur modal. <i>Median industry leverage, firm size, growth opportunities</i> memiliki hubungan yang positif terhadap struktur modal.
2.	Nadeem Ahmed Sheikh dan Zongjun Wang (2011) Judul : <i>Determinants of capital structure : An empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan</i>	<i>profitability, size, non debt tax shield, tangibility, growth opportunities, earnings volatility, dan liquidity.</i>	<i>Pooled Ordinary Least Squares, the random effects, and the fixed effects</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>profitability, liquidity, earnings volatility, tangibility</i> memiliki hubungan yang negatif terhadap struktur modal. <i>size</i> memiliki hubungan yang positif terhadap struktur modal.
3.	Mahvish Sabir dan Qaisar Ali Malik (2012) Judul : <i>Determinants of Capital Structure – A Study of Oil and Gas Sector of Pakistan</i>	<i>profitability, liquidity, size, tangibility</i>	<i>Pooled Least Squares</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel <i>profitability</i> yang memiliki hubungan negatif terhadap struktur modal. Variabel yang lain seperti <i>liquidity, size, tangibility</i> memiliki hubungan yang positif terhadap struktur modal.
4.	Jean J. Chen (2003) Judul : <i>Determinants of capital structure of Chinese – listed companies</i>	<i>profitability, size, growth opportunities, cost of financial distress, tangibility dan non debt tax shield</i>	<i>Pooled Ordinary Least Squares, the random effects, and the fixed effects</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>profitability</i> dan <i>size</i> memiliki hubungan yang negatif terhadap struktur modal. <i>Growth opportunity</i> dan <i>tangibility</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal.

No	Peneliti	Variabel		Hasil
5.	Seftianne dan Ratih Handayani (2011) Judul : Faktor-Faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur	profitabilitas ukuran perusahaan, tingkat likuiditas, resiko bisnis, struktur aktiva, kepemilikan manajerial, dan <i>growth opportunities</i> .	Regresi Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, resiko bisnis, likuiditas, struktur aktiva, kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan dan <i>growth opportunities</i> memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
6.	Andi Kartika (2009) Judul : Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang <i>Go Public</i> di BEI	struktur aktiva, resiko bisnis, ukuran perusahaan, dan profitabilitas.	Regresi Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Resiko bisnis dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
7.	Farah Margaretha dan Aditya Rizki Ramadhan (2010) Judul : Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	<i>size, tangibility, profitability, liquidity, growth, non debt tax shield, age, dan investment.</i>	Regresi Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>size</i> dan <i>non debt tax shield</i> memiliki hubungan yang tidak signifikan terhadap struktur modal. <i>Profitability, liquidity, tangibility, age, growth of assets</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.
8.	Meity Suryanti (2011) Judul : Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Studi pada Industri Retail yang <i>Listed</i> di Bursa Efek Indonesia Periode	Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas	Regresi Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

	tahun 2005-2008.			
9.	Dea Nurita (2012) Judul : Analisis Pengaruh Profitabilitas, <i>Firm Size, Non Debt Tax Shield, Dividen Payout Ratio</i> , dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)	Profitabilitas, <i>Firm Size, Non Debt Tax Shield, Dividen Payout Ratio</i> , dan Likuiditas	Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, <i>firm size, non debt tax shield</i> , dan <i>dividen pay out ratio</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hanya likuiditas yang berpengaruh positif terhadap struktur modal
10.	F . Rosana Yuniati (2011) Judul : Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2009	struktur aktiva, profitabilitas, <i>non debt tax shield, cash holding</i> , pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, likuiditas, dan umur perusahaan.	Regresi Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, <i>cash holding</i> , likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. <i>Non debt tax shield</i> , pertumbuhan penjualan, umur perusahaan, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Sumber : Kumpulan dari berbagai jurnal yang telah diolah.

2.2.1 Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Pengertian dari profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas dapat dijadikan gambaran dari kinerja manajemen dilihat dari keuntungan yang diperoleh perusahaan. Menurut Weston dan Brigham (1988) berpendapat bahwa rasio profitabilitas adalah sebagai alat untuk dapat mengetahui serta memperoleh suatu informasi terhadap laba yang dihasilkan dari penjualan serta investasi. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk dapat membiayai sebagian besar kebutuhan

pendanaan dengan menggunakan dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini sesuai dengan teori pecking order yang menyatakan manajemen lebih memilih atau mengutamakan pembiayaan dari dalam (internal) untuk menambah kebutuhan modalnya. Penggunaan hutang (biaya eksternal) hanya akan dilakukan apabila pembiayaan dari dalam tidak mencukupi untuk menutup kebutuhan modal yang diperlukan (Santika dan Sudyatno, 2011).

Dengan demikian, semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan menggunakan hutang. Penelitian-penelitian terdahulu juga mendukung dan menyatakan hal yang sama terhadap profitabilitas yang memiliki pengaruh negatif bagi struktur modal seperti penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2009), Margaretha dan Ramadhan (2010), Yuniati (2011), Tongkong (2012), dan Nurita (2012).

Berdasarkan dari penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis tentang pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.2.2 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Ukuran perusahaan (*size*) menjelaskan tentang besar kecilnya suatu perusahaan, berdasarkan dari ukurannya tersebut dapat dilihat dari jenis-jenis usaha atau aktivitas usaha yang dilakukan oleh perusahaan. Penentuan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan dapat dilihat berdasarkan total penjualan dan rata-rata tingkat penjualan (Seftianne dan Handayani, 2011). Perusahaan besar akan cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat dan perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Penelitian-penelitian terdahulu juga menyatakan hal yang sama terhadap ukuran perusahaan yang memiliki pengaruh positif bagi struktur modal seperti penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2009), Tongkong (2012), Yuniati (2011), Sabir dan Malik (2012), Sheikh dan Wang (2011).

Berdasarkan dari penjelasan tersebut maka dapat diajukan hipotesis tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal sebagai berikut :

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.2.3 Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Atau dapat dikatakan sebagai perbedaan kenaikan jumlah penjualan dari satu tahun ke tahun berikutnya. Perubahan pertumbuhan penjualan ini dihitung berdasarkan perbandingan antara jumlah penjualan tahun sekarang dikurangi dengan penjualan tahun sebelumnya dan dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya. Perusahaan yang dapat tumbuh dan juga berkembang dengan baik adalah perusahaan yang dapat menghasilkan suatu laba atau keuntungan. Dengan adanya laba tersebut maka perusahaan akan memiliki kemampuan yang lebih besar untuk dapat meningkatkan laba atau keuntungan itu dari waktu ke waktu. Seiring dengan memiliki kemampuan yang lebih besar untuk dapat menghasilkan laba maka akan diperlukan dana dengan jumlah yang lebih besar. Berdasarkan dari teori *Trade Off* yaitu bahwa teori ini adalah suatu keputusan yang harus diambil oleh perusahaan untuk dapat menentukan sumber dana yang akan digunakan. Perusahaan akan lebih mengutamakan menggunakan pendanaan dari luar (biaya eksternal) dan menentukan berapa besar hutang yang akan digunakan

untuk dapat membiayai kegiatan operasional dari perusahaan tersebut. Perusahaan akan berhenti menggunakan biaya eksternal atau hutang tersebut sampai dengan mencapai batas target yang telah ditentukan. Dan juga untuk dapat menyeimbangkan antara biaya dan manfaat dari penggunaan biaya eksternal.

Penelitian yang dilakukan oleh Yuniati (2011), Santika dan Sudyatno (2011), Tongkong (2012) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis mengenai pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal sebagai berikut :

H3 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2.2.4 Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

Seftianne dan Handayani (2011) menjelaskan struktur aktiva terdiri dari dua komponen aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah uang kas yang dapat digunakan dalam suatu periode. Aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang dapat digunakan dalam operasi perusahaan. Struktur aktiva adalah perbandingan dari aktiva tetap dengan total aktiva. Semakin besar jumlah aktiva tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka potensi atau kesempatan untuk menggunakan hutang akan semakin besar. Aktiva tetap tersebut digunakan sebagai jaminan hutang oleh perusahaan. Jaminan hutang yang dimaksud adalah apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka aktiva tetap tersebut dapat digunakan untuk membayar hutang-hutang perusahaan. Berarti semakin banyak jumlah aktiva tetap yang dapat digunakan sebagai jaminan hutang.

Pengertian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sabir dan Malik (2012), Kartika (2009), Margaretha dan Ramadhan (2010). Berdasarkan penjelasan tersebut pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan sebagai berikut :

H4 : Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.2.5 Pengaruh *non debt tax shield* terhadap struktur modal

Non debt tax shield merupakan salah satu bagian dari *Tax Shield*. Pengertian dari *non debt tax shield* adalah bentuk dari pengurangan dan penghematan pajak bagi perusahaan yang berhubungan dengan biaya depresiasi. Djumahir (2012) menjelaskan bahwa *non debt tax shield* merupakan pembebanan biaya dari depresiasi dan bukan dari hutang yang terdapat pembayaran biaya bunga. Suatu perusahaan yang memiliki *non debt tax shield* yang tinggi cenderung akan menggunakan tingkat hutang yang rendah, hal itu karena terdapat arus kas yang menjadi modal untuk perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya.

Pengertian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurita (2012) dan Liem & Murhadi (2013). Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh *non debt tax shield* terhadap struktur modal sebagai berikut :

H5 : Non debt tax shield berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.2.6 Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Riyanto (1997) menjelaskan likuiditas adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus dipenuhi. Van Horne dan Wachowicz (2007) memberikan pengertian likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Sartono (2001) menjelaskan likuiditas perusahaan yaitu kemampuan perusahaan untuk dapat membayar kewajiban jangka pendek pada waktu yang telah ditentukan sebelumnya. Seftianne dan Handayani (2011) berpendapat bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang lebih besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih memilih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan hutang sebagai pembiayaan eksternal.

Berdasarkan penjelasan dan penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011), Sheikh dan Wang (2011), Yuniati (2011), maka dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh likuiditas terhadap struktur modal sebagai berikut :

H6 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.3 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya yang berhubungan dengan struktur modal. Penelitian tersebut antara lain :

1. Supa Tongkong (2012)

Dalam penelitian yang berjudul “*Key factors influencing capital structure decision and its speed of adjustment of Thai listed real estate companies*” variabel independen yang digunakan adalah *median industry leverage, profitability, size, growth opportunities, tangibility, expected inflation*, dan *stock market return*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *median industry leverage, firm size*, dan *growth opportunity* memiliki hubungan positif terhadap struktur modal. Sedangkan *profitability* memiliki hubungan yang negatif terhadap struktur modal.

2. Nadeem Ahmed Sheikh dan Zongjun Wang (2011)

Dalam penelitian yang berjudul “*Determinants of capital structure : An empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan*” variabel independen yang digunakan adalah *profitability, size, non debt tax shield, tangibility, growth opportunities, earnings volatility*, dan *liquidity*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *profitability, liquidity, earnings volatility, tangibility* memiliki hubungan yang negatif terhadap struktur modal. Sedangkan *growth opportunities* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap struktur modal dan *size* memiliki hubungan yang positif terhadap struktur modal.

3. Mahvish Sabir dan Qaisar Ali Malik (2012)

Dalam penelitian yang berjudul “*Determinants of Capital Structure – A Study of Oil and Gas Sector of Pakistan*” variabel yang digunakan adalah *profitability, liquidity, size, tangibility*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel *profitability* yang memiliki hubungan negatif terhadap struktur modal. Sedangkan untuk variabel *liquidity, size, dan tangibility* memiliki hubungan yang positif terhadap struktur modal.

4. Jean J. Chen (2003)

Dalam penelitian yang berjudul “*Determinants of capital structure of Chinese – listed companies*” variabel independen yang digunakan adalah *profitability, size, growth opportunities, cost of financial distress, tangibility* dan *non debt tax shield*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *profitability* dan *size* memiliki hubungan yang negatif terhadap struktur modal. Variabel *growth opportunity* dan *tangibility* memiliki hubungan yang positif terhadap struktur modal.

5. Seftianne dan Ratih Handayani (2011)

Dalam penelitian yang berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur”. Variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat likuiditas, resiko bisnis, struktur aktiva, kepemilikan manajerial, dan *growth opportunities*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, resiko bisnis, likuiditas, struktur aktiva, kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Untuk variabel ukuran perusahaan dan *growth opportunities* memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

6. Andi Kartika (2009)

Penelitian ini membahas tentang “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di BEI”. Variabel independen yang digunakan adalah struktur aktiva, resiko bisnis, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan variabel resiko bisnis dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

7. Farah Margaretha dan Aditya Rizky Ramadhan (2010)

Dalam penelitian yang berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Variabel independen yang digunakan adalah *size*, *tangibility*, *profitability*, *liquidity*, *growth*, *non debt tax shield*, *age*, dan *investment*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *size* dan *non debt tax shield* memiliki hubungan yang tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan *profitability*, *tangibility*, *liquidity*, *growth of assets*, dan *age* menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

8. Meity Suryanti (2011)

Penelitian yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Studi pada Industri Retail yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2005-2008. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, struktur aktiva,

ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil.

9. Dea Nurita (2012)

Dalam penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Firm Size*, *Non Debt Tax Shield*, *Dividen Payout Ratio*, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)”. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, *firm size*, *non debt tax shield*, dan *dividen pay out ratio* berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan hanya variabel likuiditas yang berpengaruh positif terhadap struktur modal.

10. F. Rosana Yuniati (2011)

Dalam penelitian yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2004-2009”. Variabel independen yang digunakan adalah struktur aktiva, profitabilitas, *non debt tax shield*, *cash holding*, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, likuiditas, dan umur perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Variabel profitabilitas, *cash holding*, dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sedangkan *non debt tax shield*, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2.4 Perbedaan Penelitian Ini Dengan Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian Supa Tongkong (2012), variabel independen yang digunakan adalah *median industry leverage, profitability, size, growth opportunities, tangibility, expected inflation*, dan *stock market return*. Sementara dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, *non debt tax shield*, dan likuiditas. Studi kasus yang dilakukan menggunakan perusahaan *real estate* yang berada di Thailand. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan retail yang listed di Bursa Efek Indonesia.

Dalam penelitian Nadeem Ahmed Sheikh dan Zongjun Wang (2011), variabel independen yang digunakan adalah *profitability, size, non debt tax shield, tangibility*, pertumbuhan penjualan, *earnings volatility*, dan *liquidity*. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, *growth opportunities*, struktur aktiva, *non debt tax shield*, dan likuiditas. Studi atau penelitian dilakukan kepada perusahaan industri manufaktur yang ada di Pakistan. Sedangkan di dalam penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dalam penelitian Mahvish Sabir dan Qaisar Ali Malik (2012), variabel independen yang digunakan adalah *profitability, liquidity, size, tangibility*. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, *non debt tax shield*, dan likuiditas. Penelitian dilakukan kepada perusahaan di sektor oil dan gas di

Pakistan. Sedangkan di dalam penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan retail yang terdaftar di BEI.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Jean J. Chen (2003), variabel independen yang digunakan adalah *profitability*, *size*, *growth opportunities*, *cost of financial distress*, *tangibility* dan *non debt tax shield*. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, *non debt tax shield*, dan likuiditas. Penelitian dilakukan pada perusahaan – perusahaan yang berada di China. Sedangkan di dalam penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan retail yang terdaftar di BEI.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Ratih Handayani (2011), variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas ukuran perusahaan, tingkat likuiditas, resiko bisnis, struktur aktiva, kepemilikan manajerial, dan *growth opportunities*. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, *non debt tax shield*, dan likuiditas. Penelitian dilakukan pada perusahaan publik sektor manufaktur. Di dalam penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan retail yang terdaftar di BEI.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Andi Kartika (2009), variabel independen yang digunakan adalah struktur aktiva, resiko bisnis, ukuran perusahaan, dan profitabilitas. Di dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, *non debt tax shield*, dan likuiditas. Penelitian dilakukan pada perusahaan

manufaktur yang *Go Public* di BEI. Dalam penelitian ini dilakukan pada perusahaan retail yang terdaftar di BEI.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Farah Margaretha dan Aditya Rizki Ramadhan (2010), variabel independen yang digunakan adalah *size, tangibility, profitability, liquidity, growth, non debt tax shield, age*, dan *investment*. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, *non debt tax shield*, dan likuiditas. Penelitian dilakukan pada industri manufaktur di BEI. Dalam penelitian ini dilakukan pada perusahaan retail yang terdaftar di BEI.

Dalam penelitian yang digunakan oleh Meity Suryanti (2011), variabel independen yang digunakan adalah Likuiditas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, *non debt tax shield*, dan likuiditas. Penelitian dilakukan pada Industri Retail yang Listed di Bursa Efek Indonesia Periode tahun 2005-2008. Dalam penelitian ini dilakukan pada perusahaan retail yang terdaftar di BEI periode 2008-2011.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Dea Nurita (2012), variabel independen yang digunakan adalah Profitabilitas, *Firm Size, Non Debt Tax Shield, Dividen Payout Ratio*, dan Likuiditas. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, *non debt tax shield*, dan likuiditas. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2007-2010. Dalam

penelitian ini dilakukan pada perusahaan retail yang terdaftar di BEI periode 2008-2011.

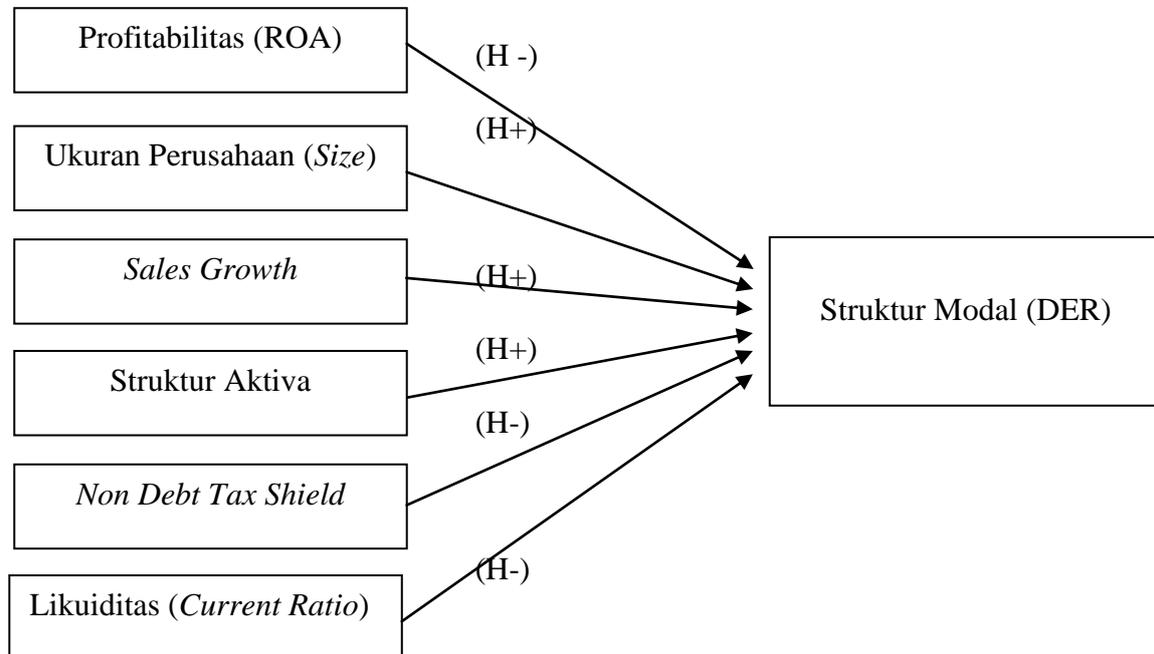
Dalam penelitian yang dilakukan oleh F. Rosana Yuniati (2011), variabel independen yang digunakan adalah struktur aktiva, profitabilitas, *non debt tax shield*, *cash holding*, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, likuiditas, dan umur perusahaan. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, *non debt tax shield*, dan likuiditas. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur di BEI pada tahun 2004-2009. Dalam penelitian ini dilakukan pada perusahaan retail yang terdaftar di BEI periode 2008-2011.

2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis

Variabel dalam penelitian ini terdiri variabel dependen dalam hal ini adalah struktur modal. Sedangkan untuk variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, *non debt tax shield*, dan likuiditas sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Berdasarkan hasil telaah pustaka dan berbagai penelitian terdahulu maka kerangka pemikiran teoritis mengenai pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan penjualan, Struktur Aktiva, *Non Debt Tax Shield*, dan Likuiditas terhadap Struktur Modal yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah seperti gambar di bawah ini :

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis



2.6 Hipotesis

Berdasarkan tinjauan teori dan berbagai penelitian terdahulu maka dapat diturunkan beberapa hipotesis sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H3 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H4 : Struktur Aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

H5 : *Non Debt Tax Shield* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

H6 : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1 Variabel Penelitian

Variabel-variabel penelitian yang terdapat dalam penelitian ini yaitu :

1. Variabel Dependen, adalah variabel yang dipengaruhi dan tergantung dengan variabel lain. Dan nilai variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen.

- a. Struktur Modal

Struktur Modal adalah perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal diproksikan dalam Debt to Equity Ratio.

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

2. Variabel Independen, adalah variabel bebas dan variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah :

a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Ukuran profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA) yaitu merupakan perbandingan laba setelah pajak dengan total asset.

$$ROA = \frac{EAT}{Total\ Asset}$$

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan di proksikan dengan nilai logaritma dari total aktiva. Ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$Ukuran\ Perusahaan = \text{Log}(\text{total aktiva})$$

c. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Perhitungan pertumbuhan penjualan yaitu dari hasil pengurangan penjualan tahun sekarang dengan penjualan tahun sebelumnya yang kemudian dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya.

$$Growth\ Sales = \frac{NS - NSt - 1}{NSt - 1}$$

d. Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah untuk dapat menentukan berapa besar jumlah masing-masing komponen aktiva lancar maupun aktiva tetap, yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

e. *Non debt tax shield*

Non debt tax shield adalah besarnya biaya yang mendatangkan keuntungan pajak bagi perusahaan selain bunga, besarnya peluang investasi atau tingkat pertumbuhan perusahaan. Dapat juga dikatakan sebagai pengurangan pajak untuk depresiasi dan kredit pajak investasi.

$$\text{Non debt tax shield} = \frac{\text{Biaya Depresiasi}}{\text{Total Asset}}$$

f. Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek. Dalam penelitian ini diukur dengan *current ratio* (CR) untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek.

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

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

Tabel 3.1
Ringkasan Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Struktur Modal (DER)	Struktur Modal adalah perimbangan antara jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa	$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
Profitabilitas (ROA)	Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba	$\frac{\text{EAT}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan (Size)	Ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan di proksikan dengan nilai logaritma dari total aktiva	$\text{Log}(\text{Total Aktiva})$	Rasio
<i>Sales Growth</i>	Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke	$\frac{\text{NS-NSt-1}}{\text{NSt-1}}$	Rasio

	waktu		
Struktur Aktiva	Struktur aktiva adalah untuk dapat menentukan berapa besar jumlah masing-masing komponen aktiva lancar maupun aktiva tetap	$\frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio
<i>Non debt tax shield</i>	<i>Non debt tax shield</i> adalah besarnya biaya yang mendatangkan keuntungan pajak bagi perusahaan selain bunga, besarnya peluang investasi atau tingkat pertumbuhan perusahaan	$\frac{\text{Biaya Depresiasi}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek	$\frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio

Sumber : Jurnal dan Penelitian yang telah diolah

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder atau data tidak langsung. Sumber data diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2010 dan 2011 serta melalui situs www.idx.co.id yang mencantumkan laporan keuangan perusahaan *wholesale* dan retail dari tahun 2008-2011.

3.3 Populasi dan Sampel

Menurut Ferdinand (2006) populasi adalah gabungan dari seluruh elemen yang berbentuk peristiwa, hal atau orang yang memiliki karakteristik yang serupa yang menjadi pusat perhatian seorang peneliti karena itu dipandang sebagai semesta penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *wholesale* dan retail yang terdaftar di BEI periode 2008-2011. Pemilihan populasi mengenai perusahaan *wholesale* dan retail adalah karena masih belum banyaknya penelitian yang membahas tentang perusahaan retail dan pengaruhnya terhadap kondisi perekonomian di Indonesia.

Ferdinand (2006), memberikan pengertian tentang sampel adalah anggota dari populasi. Sedangkan metode pengambilan sampel yang dilakukan adalah metode *purposive sampling*. Metode ini digunakan berdasarkan beberapa alasan dan juga pertimbangan tertentu dengan beberapa kriteria yang telah ditetapkan sebagai berikut :

1. Perusahaan di bidang *wholesale* dan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2008-2011.
2. Perusahaan *wholesale* dan retail yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode tahun 2008-2011 secara lengkap.

Tabel 3.2
Seleksi dan Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan <i>wholesale</i> dan retail yang terdaftar selama periode tahun 2008-2011	26
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama periode penelitian dari tahun 2008-2011	5
Perusahaan yang terpilih sebagai sampel	21

Sumber : ICMD 2011 dan IDX 2011

Dalam penelitian ini jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 21 perusahaan *wholesale* dan retail. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 3.3 berikut :

Tabel 3.3
Sampel Perusahaan

No.	Nama Perusahaan
1.	Ace Hardware Indonesia Tbk.
2.	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.
3.	Akbar Indo Makmur Stimec TBK.
4.	Catur Sentosa Adiprana Tbk.
5.	Enseval Putra Megatrading Tbk.
6.	FKS Multi Agro Tbk.
7.	Hero Supermarket Tbk.
8.	Matahari Department Store Tbk.
9.	Kokoh Inti Arebama Tbk.
10.	Mitra Adiperkasa Tbk.
11.	Multi Indocitra TBK.
12.	Matahari Putra Prima Tbk.
13.	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.
14.	Rimo Catur Lestari Tbk.
15.	Tigaraksa Satria Tbk.
16.	Toko Gunung Agung Tbk.
17.	AGIS Tbk.
18.	Wicaksana Overseas International Tbk.
19.	Milennium Pharmacon International Tbk.
20.	Nusantara Infrastructure Tbk.
21.	Ancora Indonesia Resources Tbk.

Sumber : IDX 2011

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data penelitian melalui buku-buku keuangan, jurnal tentang struktur modal, laporan keuangan perusahaan serta makalah untuk dapat memperoleh teori dasar tentang struktur modal. Data yang digunakan diambil dari data-data yang ada dalam *Indonesian Capital Market (ICMD)* dan Bursa Efek Indonesia.

3.5 Metode Analisis

Metode analisis digunakan untuk mengetahui variabel independen yang mempengaruhi secara signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan pada sektor *wholesale* dan retail yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, *Non debt tax shield*, dan likuiditas. Model matematis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = a + bX_1 + bX_2 + bX_3 + bX_4 + bX_5 + bX_6 + e$$

Dimana :

Y = Struktur Modal

a = Konstanta

X₁ = Profitabilitas

X₂ = Ukuran perusahaan

X₃ = Pertumbuhan penjualan

X₄ = Struktur aktiva

X₅ = *Non debt tax shield*

X₆ = Likuiditas

e = tingkat kesalahan (standar error)

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah regresi dapat dilakukan atau tidak. Data penelitian ini menggunakan data sekunder sehingga adanya beberapa asumsi klasik yang digunakan.

3.5.1.1 Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2006), uji normalitas adalah untuk menguji apakah di dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik yaitu apabila memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Ghozali (2006) memberikan penjelasan bahwa terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak. Cara tersebut adalah :

1. Analisis grafik, analisis digunakan dengan cara melihat tabel histogram tetapi apabila hanya dengan menggunakan tabel histogram dapat menyesatkan apabila digunakan untuk melihat jumlah sampel yang kecil. Model regresi yang baik adalah model regresi yang normal atau mendekati normal. Untuk membuktikan suatu data memiliki distribusi normal adalah dengan cara dapat dilihat pada distribusi bentuk datanya pada histogram maupun *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari data yang sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari data normal. Dasar pengambilan dengan menggunakan *normal probability plot* adalah sebagai berikut :

- a. Jika data menyebar diatas garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Apabila data menyebar jauh diatas garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan distribusi normal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan kalau tidak hati-hati secara visual kelihatan normal padahal secara statistik dapat sebaliknya. Oleh sebab itu dianjurkan uji grafik dilengkapi dengan uji statistik. Uji statistik yang dapat digunakan yaitu uji statistik non parametrik Kolgorov Smirnov (K-S). Menurut Ghozali (2006) uji normalitas juga dapat digunakan uji Kolgorov Smirnov :

- a. Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi normal
- b. Nilai signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$ maka data terdistribusi normal.

3.5.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Apabila terjadi korelasi maka variabel-variabel ini tidak ortogonal (variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol).

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya VIF (*Variance Inflation Factor*) di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- a. Nilai R² yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- b. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0.90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolonieritas. Multikolonieritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.
- c. Multikolonieritas dapat juga dilihat dari (1) nilai toleransi dan (2) varianceinflation factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabelindependen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijealaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$). Nilai cutt off yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai tolerance

$< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$. Setiap peneliti harus menentukan tingkat kolinearitas yang masih dapat ditolerir.

d. Ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi.

Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai tolerance $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$ (Ghozali, 2006).

3.5.1.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi keobservasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu karena “gangguan” pada seseorang individu/kelompok cenderung mempengaruhi “gangguan” pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi.

Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin Watson (DW). Uji ini dihitung berdasarkan jumlah selisih kuadrat nilai-nilai taksiran faktor-faktor gangguan yang berurutan. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi menurut Ghozali (2006) adalah:

- a. Nilai DW terletak diantara batas atau upper bound (du) dan $(4-du)$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti ada autokorelasi positif.
- b. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau lower bound (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol berarti ada autokorelasi positif.
- c. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau lower bound (dl), maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol berarti ada autokorelasi negatif.
- d. Bila nilai DW terletak antara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak antara $(4-du)$ dan $(4-dl)$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

Ada beberapa cara untuk mendeteksi autokorelasi. Dalam penelitian ini, uji yang digunakan ada atau tidaknya autokorelasi Runttest. Runttest sebagai bagian dari statistik non parametrik dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi.

Run test digunakan untuk melihat apakah dataresidual terjadi secara random atau tidak. Jika hasil tes menunjukkan tingkat signifikansi di atas 0,05 maka antar residual tidak terdapat hubungan korelasi sehingga dapat dikatakan bahwa residual adalah acak atau random Ghazali (2006).

3.5.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap disebut homoskedastisitas, dan jika berbeda

disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas Ghazali (2006).

Pengujian scatter plot, model regresi yang tidak terjadi heterokedastisitas 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 di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

3.5.2 Pengujian Hipotesis

3.5.2.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah 0,05 atau 5%. Apabila probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk dapat menunjukkan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Membuat hipotesis untuk kasus pengujian F-test, yaitu:

a. $H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = 0$ Artinya : tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen (X) secara simultan terhadap

variabel dependen (Y). $H_a : b_1 - b_4 > 0$ Artinya: ada pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen (X) secara simultan terhadap variabel dependen (Y).

b. Menentukan F tabel dan F hitung dengan tingkat kepercayaan sebesar 95 % atau taraf signifikansi sebesar 5 %, maka :

Jika F hitung $>$ F tabel, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti masing masing variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Jika F hitung $<$ F tabel, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, berarti masing masing variabel bebas secara bersama-sama tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

3.5.2.2 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Pengujian parsial regresi dimaksudkan untuk melihat apakah variabelindependen secara individu mempengaruhi variabel dependen dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan. $H_0 : b_i = 0$, artinya suatu variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. $H_a : b_i > 0$, artinya suatu variabel independen berpengaruh positif terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian dengan tingkat signifikansi 0,05 dapat ditentukan sebagai berikut :

a) Apabila probabilitas $t > \alpha$ 0,05 maka H_0 diterima dan tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

- b) Apabila probabilitas $t < \alpha$ 0,05 maka H_0 ditolak dan ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

3.5.2.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Ghozali (2006) menjelaskan bahwa koefisien determinasi untuk dapat mengukur dan mengetahui kemampuan model dalam menerangkan variabel variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil memiliki kemampuan yang sangat terbatas dalam menjelaskan variabel dependen. Sedangkan nilai R^2 yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen, dan dapat berpengaruh dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil nilai *adjusted R-Square* dari regresi digunakan untuk mengetahui besarnya struktur modal sebagai variabel dependen yang dipengaruhi oleh variabel-variabel independen.

