

**FAKTOR – FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP  
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN *WHOLESALE*  
*AND RETAIL* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA PERIODE 2009 -2013**



**SKRIPSI**

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana  
Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang

Disusun oleh :

**CARROLINA RAHARDJO**

**NIM . 12030110130179**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG**

**2015**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama penyusun : Carrolina Rahardjo

Nomor induk mahasiswa : 12030110130179

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul skripsi : **FAKTOR – FAKTOR YANG  
BERPENGARUH TERHADAP STRUKTUR  
MODAL PADA PERUSAHAAN *WHOLESALE  
AND RETAIL* YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009 -  
2013**

Dosen pembimbing : Dr. Darsono, S.E., MBA., Akt.

Semarang, 28 April 2015

Dosen pembimbing,

Dr. Darsono, S.E., MBA., Akt.

NIP. 196208131990011001

## PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama penyusun : Carrolina Rahardjo  
Nomor induk mahasiswa : 12030110130179  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi  
Judul skripsi : **FAKTOR – FAKTOR YANG  
BERPENGARUH TERHADAP STRUKTUR  
MODAL PADA PERUSAHAAN *WHOLESALE  
AND RETAIL* YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009 -  
2013**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 28 April 2015**

Tim penguji

1. Dr. Darsono, S.E., MBA., Akt. (.....)
2. Faisal,S.E, Msi., Akt, Ph.D. (.....)
3. Nur Cahyonowati, S.E., Msi., Akt (.....)

## **PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Carrolina Rahardjo, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **“FAKTOR - FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN WHOLESALE AND RETAIL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2013”**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin 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 ijazah yang telah diberikan universitas batal saya terima.

Semarang, 28 April 2015

Yang membuat pernyataan,

**(Carrolina Rahardjo)**

**NIM. 12030110130179**

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

***“Inama Amruhu Idza Arada Sya’ian An Yaqula Lahu Kun Fayakun”***

Artinya: Sesungguhnya apabila Dia menghendaki sesuatu hanyalah Berkata kepadanya: “Jadilah!” Maka terjadilah ia.

(Q.S. Yaasin: 82)

**NEVER STOP LEARNING, BECAUSE LIFE NEVER STOPS TEACHING.**

***Science is organized knowledge, wisdom is organized life.***

Saya mempersembahkan skripsi ini kepada  
Kedua Orang Tua dan Kakak saya tercinta.

## **ABSTRACT**

*Capital structure is a very important issue for the company, because the company's capital structure is a reflection of the company's financial condition. The level of capital structure will certainly affect the continuity of the financial condition of the company. Comparison of the use of own capital with the use of debt, it means how much own capital and how much debt that will be used can produce an optimal capital structure for the company.*

*This study aims to analyze the factor that influence capital structure in Wholesale and Retail companies in 2009-2013. The variables studied include profitability (ROE), sales growth, asset structure, and firm size. The study was conducted using multiple linear regression analysis data collection tools used were observational studies and literature study with purposive sampling method. With 75 Wholesale and Retail companies that can be used in this study.*

*Keywords : capital structure, profitability(ROE), sales growth, asset structure, firm size.*

## **ABSTRAK**

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan, karena struktur modal perusahaan merupakan cerminan dari kondisi financial perusahaan tersebut. Tinggi rendahnya struktur modal tentunya akan mempengaruhi kelangsungan kondisi financial perusahaan. Perbandingan penggunaan modal sendiri dengan penggunaan hutang, berarti berapa besar modal sendiri dan berapa besar penggunaan hutang, sehingga dapat menghasilkan struktur modal yang optimal bagi perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis factor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan Wholesale and Retail selama tahun 2009-2013. Variable yang diteliti antara lain profitabilitas (ROE), pertumbuhan penjualan, struktur asset, ukuran perusahaan. Dengan menggunakan analisis regresi berganda, alat pengumpul data yang digunakan adalah studi pustaka dengan metode purposive sampling. Dengan 75 perusahaan Wholesale and Retail yang dapat digunakan dalam penelitian ini.

Kata kunci : struktur modal, profitabilitas(ROE), struktur asset, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan.

## KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji syukur kehadirat Allah SWT atas terselesaikannya skripsi “**FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN WHOLESALE AND RETAIL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2013**” ini. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Strata 1 (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini, penulis mendapat bantuan dari berbagai pihak. Dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih atas segala bantuan, bimbingan dan dukungan yang telah diberikan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan kepada:

1. Dr. Suharnomo, S.E., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Bapak, Dr. Darsono, S.E., MBA.,Akt. Selaku dosen pembimbing yang telah membimbing dengan penuh kesabaran memberikan pengarahan, saran serta dukungan hingga skripsi ini bisa terselesaikan dengan baik.
3. Kedua orang tua penulis, papah Handoyo Rahardjo dan mamah Sri Indarti yang telah membesarkan saya dengan penuh kasih sayang, serta Kakak Ricky Rahardjo yang telah memberikan doa dan dukungan yang tiada henti selama ini.
4. Untuk Tondy Satria Sugiarto yang selalu menemani dan memberikan dukungan penulis dalam suka maupun duka selama menempuh studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
5. Untuk keluarga besar penulis yang turut serta mendoakan dan memberikan dukungan.



6. Ibu Dr. Hj. Zulaikha M.Si., Akt. Selaku dosen wali yang telah membimbing penulis selama menempuh studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
7. Segenap Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan sebagai dasar penulisan skripsi ini.
8. Teman baik penulis Desti, Febry Rombe, Trivanda, Gilang Sudrajad, Tika, Emma, Okta, Anin, Lubis dan teman-teman regular satu akuntansi 2010 seperjuangan yang selalu mendukung dan memberikan informasi, membantu dalam mengerjakan tugas selama menempuh studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
9. Pihak – pihak lain yang juga sudah sangat membantu namun tak bisa penulis sebutkan satu persatu.

Oleh karena itu, penulis memohon maaf apabila ada kekurangan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membacanya.

Semarang, 28 April 2015

Penulis,

(Carolina Rahardjo)

NIM. 12030110130179

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI .....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN .....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRAK .....	vi
ABSTRACT .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI .....	x
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR TABEL .....	xv
DAFTAR GRAFIK .....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvii
BAB I	
PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	8
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian .....	10
1.4 Sistematika Penulisan .....	11

## BAB II

TINJAUAN PUSTAKA .....	13
2.1 LandasanTeori .....	13
2.1.1. Teori Keagenan .....	13
2.1.2. <i>Pecking Order Theory</i> .....	14
2.1.3. <i>Signaling Theory</i> .....	15
2.1.4. <i>Trade off Theory</i> .....	16
2.15. <i>Asymetric Information Theory</i> .....	17
2.1.6. Struktur Modal .....	17
2.1.7. Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal....	19
2.1.7.1 Profitabilitas .....	20
2.1.7.2 Pertumbuhan Penjualan .....	21
2.1.7.3 Struktur Aset .....	22
2.1.7.4 Ukuran Perusahaan .....	24
2.2 Penelitian Terdahulu .....	25
2.3 Pengembangan Hipotesis .....	29
2.4 Kerangka Penelitian .....	34

## BAB III

METODE PENELITIAN .....	35
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel .....	35
3.1.1 Variabel Penelitian .....	35
3.1.2 Definisi Operasional Variabel .....	35
3.2 Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel .....	38
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	39

3.4 Metode Pengumpulan Data .....	40
3.5 Metode Analisis .....	40
3.5.1 Uji Statistik Deskriptif .....	40
3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik .....	40
3.5.3 Uji Regresi Liner Berganda .....	44
 BAB IV	
HASIL DAN PEMBAHASAN .....	47
4.1 Deskripsi Objek Penelitian .....	47
4.1.1 Deskripsi Umum Penelitian .....	47
4.1.2 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	48
4.2 Uji Asumsi Klasik .....	49
4.2.1 Uji Normalitas	
4.2.2 Uji Multikolinieritas .....	51
4.2.3 Uji Heteroskedastisitas .....	51
4.2.4 Uji Autokorelasi .....	53
4.3 Analisis Data.....	54
4.3.1 Analisis Regresi.....	54
4.3.2 Pengujian Hipotesis .....	55
4.3.3 Koefisien Determinasi.....	57
4.4 Pembahasan Pengujian Hipotesis.....	58
 BAB V	
PENUTUP .....	66
5.1 Kesimpulan .....	66

5.2 Saran .....	67
5.3 Keterbatasan Penelitian .....	68
5.4 Agenda Penelitian yang Akan Datang .....	69
DAFTAR PUSTAKA .....	70
LAMPIRAN-LAMPIRAN .....	74

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis .....	34
Gambar 4.1 Uji Normalitas Residual.....	50
Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas.....	52

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Rata – rata variabel pada perusahaan <i>Wholesale and Retail</i> 2009 – 2013 .....	7
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	27
Tabel 4.1 Data Sampel Penelitian .....	47
Tabel 4.2 Statistik Deskripsi Variabel Penelitian .....	48
Tabel 4.3 Hasil Uji Kolmogorov Smirnov .....	50
Tabel 4.4 Pengujian Multikolinieritas dengan VIF .....	51
Tabel 4.5 Hasil Uji Glejser .....	52
Tabel 4.6 Hasil Pengujian Autokorelasi .....	53
Tabel 4.7 Hasil Pengujian Regresi .....	54
Tabel 4.8 Hasil Uji F .....	57
Tabel 4.9 Nilai Koefisien Determinasi .....	57

## DAFTAR GRAFIK

	Halaman
Grafik 4.1    Grafik Normal P-P Plot .....	50
Grafik 4.2    Grafik Scatter Plot .....	52



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Perusahaan dalam menjalankan operasional memerlukan investasi besar dengan kebutuhan dana yang besar pula agar mampu menghasilkan produk-produk yang berkualitas tinggi sehingga tetap unggul dan dapat bertahan dalam persaingan bisnis. Di satu sisi, seringkali perusahaan memiliki keterbatasan dana, sehingga menjadi salah satu faktor yang menghambat pertumbuhan perusahaan menjadi perusahaan besar dan memiliki keunggulan bersaing atas produk-produk yang dihasilkannya. Dalam mengatasi keterbatasan dana itu, perusahaan harus mencari sumber-sumber pendanaan yang dapat menyediakan dana dalam jumlah besar untuk membiayai investasi baru (Damayanti, 2013). Perusahaan dalam membiayai investasi memiliki rencana strategis dan taktis yang disusun dalam rangka pencapaian tujuan yang telah ditetapkan. Salah satu aspek penting untuk mengimplementasikan rencana tersebut adalah rencana pembelanjaan.

Pada hakekatnya masalah pembelanjaan menyangkut keseimbangan finansial perusahaan, dengan demikian, pembelanjaan berarti mengadakan keseimbangan antara asset dan pasiva yang dibutuhkan, beserta mencari susunan asset dan pasiva tersebut dengan sebaik-baiknya. Pemilihan susunan asset yang digunakan perusahaan akan menentukan struktur kekayaan perusahaan. Sedangkan pemilihan struktur

kuantitatif dari pasiva akan menentukan struktur finansial dan struktur modal (Riyanto, 2009). Keputusan pembelanjaan atau keputusan pemenuhan pembelanjaan dana berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pembelanjaan yang baik, atau penentuan struktur modal yang optimal.

Struktur modal atau kapitalisasi perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Weston & Copeland, 2009). Struktur modal adalah perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan (Husnan, 2002). Kombinasi yang tepat dalam pemilihan modal yang dipilih, akan mampu menghasilkan struktur modal yang optimal, yang mampu menjadi pondasi kuat bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas produksinya, serta mampu mendatangkan keuntungan optimal bagi perusahaan dan bagi pemegang sahamnya.

Struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata dan memaksimumkan nilai perusahaan (Riyanto, 2009). Sedangkan struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai pasar perusahaan dengan cara meminimumkan biaya modal rata-rata (*average cost of capital*). Apabila nilai struktur modal berada di atas satu atau lebih besar dari satu, maka berarti perusahaan memiliki jumlah hutang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri. Kondisi ini tidak sesuai dengan teori struktur modal yang optimal, dimana seharusnya jumlah hutang perusahaan tidak boleh lebih besar daripada modal sendiri. Sementara itu kebanyakan investor lebih tertarik menanamkan modalnya ke dalam bentuk investasi pada perusahaan yang

mempunyai struktur modal tertentu yang besarnya kurang dari satu. Karena jika struktur modal lebih besar dari satu berarti risiko yang ditanggung oleh investor menjadi meningkat (Santika, 2011).

Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2005), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu: risiko, bisnis, posisi pajak, fleksibilitas, keuangan dan konservatisme atau agresivitas manajemen merupakan faktor-faktor yang menentukan keputusan struktur modal. Khususnya pada struktur modal yang ditargetkan secara lebih umum, faktor-faktor yang berpengaruh terhadap keputusan struktur modal, stabilitas penjualan, struktur asset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2005).

Beberapa peneliti telah melakukan pengamatan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal, di antaranya adalah Lusangaji (2012) menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, struktur asset, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal. Hasil penelitian selama periode penelitian terdapat tiga variabel saja yang signifikan, yakni ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas.

Penelitian selanjutnya yang menjadi referensi adalah penelitian yang dilakukan oleh Yustisia dan Farida (2010), dalam jurnalnya menyatakan bahwa struktur asset dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal dengan memiliki

nilai signifikan lebih kecil dari 0,05. Penelitian Setiawati (2012), dengan hasil penelitian struktur asset berpengaruh terhadap struktur modal, tingkat likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Selain itu, Damayanti (2013) menyatakan dalam jurnalnya bahwa secara parsial hasil dari uji t, dapat diketahui bahwa variabel struktur asset, ukuran perusahaan, peluang bertumbuh dan profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap profitabilitas.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Brigham dan Houston (2011) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan mendanai kegiatan usahanya melalui dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini sesuai dengan teori pecking order yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan pendanaan internal sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk menggunakan pendanaan eksternal (Seftianne dan Handayani, 2011). Dengan demikian, semakin tinggi profit yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan dalam menggunakan hutang. Menurut Sartono (2010), profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang.

Pertumbuhan penjualan menunjukkan perubahan penjualan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi tingkat pertumbuhannya, suatu perusahaan akan lebih banyak

mengandalkan pada modal eksternal (Mahapsari dan Taman, 2013). Menurut Brigham dan Houston (2006) sebuah perusahaan yang penjualannya relatif stabil akan aman dalam mengambil lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Pertumbuhan penjualan yang tinggi selalu diikuti dengan peningkatan dana yang digunakan untuk pembiayaan ekspansi (Nugrahani, 2012). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Mahapsari dan Taman (2013) serta penelitian Wijaya (2014) menunjukkan terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Namun, dalam penelitian Nugrahani (2012), pengaruh pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Struktur aset adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat di masa yang akan datang (Kesuma, 2009). Perusahaan yang asetnya mencukupi untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Hal ini disebabkan, perusahaan berskala besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Teori *trade off* menjelaskan apabila manfaat yang diperoleh perusahaan dalam menggunakan hutang lebih besar daripada pengorbanannya, maka sebaiknya perusahaan melakukan pendanaan secara eksternal. Penggunaan utang dalam jumlah besar akan meningkatkan risiko keuangan bagi perusahaan, sementara itu aset tetap dalam jumlah besar tentu juga mengakibatkan risiko bisnis yang semakin besar yang pada akhirnya meningkatkan total risiko. Semakin tinggi struktur aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan memudahkan perusahaan dalam mendapatkan

hutang. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Kartika (2009), Kumar, dkk (2012), Sanchez, dkk (2012), Priyono (2010), Sabir dan Malik (2012). Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Kesuma (2009), Kouki dan Said (2012) yang menyatakan struktur asset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Di sisi lain, terdapat hasil penelitian yang menyatakan struktur asset tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan seperti penelitian yang dilakukan Yuliati (2011), Santika dan Sudiyatno (2011), dan Seftianne dan Handayani (2011).

Ukuran perusahaan merupakan faktor penting yang menjadi pertimbangan didalam mengambil keputusan berkaitan dengan struktur modal. Perusahaan diklasifikasikan menjadi dua yaitu perusahaan besar dan perusahaan kecil. Bagi perusahaan besar untuk membiayai aktivitas perusahaan harus memiliki kebutuhan dana yang besar dan dalam pemenuhan kebutuhan dana tersebut salah satu alternatif yang bisa dilakukan adalah menggunakan hutang. Dengan demikian, besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal perusahaan tersebut.

Besarnya rata-rata keempat variabel independen (profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aset, dan ukuran perusahaan), serta variabel dependen (DER) pada perusahaan *Wholesale and Retail* yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2009 - 2013 dapat dilihat pada Tabel 1.1 berikut:

**Tabel 1.1**  
**Rata-rata DER, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, dan**  
**Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan *Wholesale and Retail* yang Terdaftar di**  
**Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2009-2013**

Variabel	2009	2010	2011	2012	2013
Struktur Modal (%)	2,03	1,92	2,28	1,92	1,72
Profitabilitas (%)	13,27	12,84	13,29	15,66	10,98
Pertumbuhan Penjualan (%)	11	14	20	15	14
Struktur aset (%)	0,42	0,19	0,19	0,18	0,19
Ukuran Perusahaan (%)	14,04	14,18	14,36	14,40	14,52

Sumber: ICMD 2009-2013, *IDX Statistic* 2009-2013, data diolah

Dari Tabel 1.1 dapat dilihat bahwa rata-rata dari variabel independen menunjukkan hasil yang fluktuatif, hal ini kemudian menjadi fenomena gap. Fenomena gap dalam penelitian ini didasarkan pada inkonsistensi data, dimana berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan bahwa rata-rata variabel Struktur Modal pada tahun 2009 dan tahun 2010 mengalami penurunan dari 2,03% menjadi 1,92% sedangkan tahun 2011 mengalami peningkatan menjadi 2,28% dan pada tahun 2012 mengalami penurunan menjadi 1,92% dan semakin menurun pada tahun 2013 menjadi 1,72%. Pada profitabilitas (ROE) mengalami penurunan dari 13,27% menjadi 12,84% pada tahun 2010, lalu mengalami peningkatan pada tahun 2011 dan 2012 dari 13,29% menjadi 15,66% tapi mengalami penurunan drastis pada tahun 2013 menjadi 10,98%. Pada variabel pertumbuhan penjualan tahun 2009 sampai 2011 mengalami kenaikan dari 11% menjadi 14% lalu 20% sedangkan tahun 2012 mengalami penurunan menjadi 15% dan turun lagi ke level 14% pada tahun 2013.

Pada variabel struktur aset dari 0,42% mengalami penurunan menjadi 0,19% pada tahun 2010 dan bertahan sampai tahun 2011, pada tahun 2012 mengalami penurunan menjadi 0,18% dan mampu kembali naik menjadi 0,19% pada tahun 2013. Berbeda dengan variabel lainnya, ukuran perusahaan mengalami kenaikan setiap tahunnya, mulai 2009 dari 14,04% menjadi 14,18% pada tahun 2010, dan 14,36% pada tahun 2011, serta 14,40% pada tahun 2012 menjadi 14,52% pada tahun 2013.

Berdasarkan fenomena dari rasio-rasio keuangan yang masih fluktuatif maka perlu diuji pengaruh dari keenam variabel independen (profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aset, dan ukuran perusahaan) dalam mempengaruhi struktur modal pada perusahaan *Wholesale and Retail* yang terdaftar di BEI. Penelitian ini mencoba untuk menguji besaran pengaruh masing-masing variabel terhadap struktur modal perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dapat mengetahui kebijakan yang harus diambil untuk kelangsungan usaha.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas terutama apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan hutang, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula. Hal itu juga berarti akan meningkatkan risiko finansial, yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran-angsuran hutangnya.



Berdasarkan uraian diatas, penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal telah dilakukan oleh banyak peneliti. Pada hasil penelitian sebelumnya ditemukan beberapa variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal antara lain tingkat pertumbuhan, pajak, profitabilitas, struktur aset, risiko bisnis, ukuran perusahaan, sikap manajer, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, fleksibilitas keuangan dan lain sebagainya. Permasalahan pertama yang mendasari penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 1.1 dimana dari data yang ada ditemukan ketidakkonsistenan (*data gap*) antara hubungan variabel yang diteliti. Permasalahan kedua dari hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan hasil yang berbeda bahkan bertentangan antara hasil penelitian yang satu dengan lainnya (*research gap*). Oleh karena itu, atas dasar *data gap* dan *research gap* yang menunjukkan adanya ketidakkonsistenan, maka perlu adanya perluasan penelitian sehingga dilakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal dimana terdapat empat variabel yang diduga berpengaruh terhadap variabel struktur modal yaitu variabel profitabilitas, struktur aset, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan.

Dari uraian diatas maka masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan bagaimana meningkatkan struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata. Dan berdasarkan pokok permasalahan tersebut maka muncul pertanyaan penelitian yang dapat digunakan sebagai pendukung untuk memperoleh data yang diinginkan sebagai berikut :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal ?
2. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal ?
3. Apakah struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal ?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal ?

### **1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.
2. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.
3. Untuk menguji pengaruh struktur aset terhadap struktur modal.
4. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

#### **1.3.2 Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang diperoleh atau diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

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

3. Memberikan referensi bagi para peneliti-peneliti lain yang berminat untuk meneliti faktor-faktor penentu struktur modal perusahaan.
4. Bagi pihak lain, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada pengembangan teori akuntansi terutama yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal
5. Bagi peneliti, hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah wacana pengetahuan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal

#### **1.4 Sistematika Penulisan**

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

#### **BAB I : PENDAHULUAN**

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

**BAB II : TELAAH PUSTAKA**

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

**BAB III : METODE PENELITIAN**

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

**BAB IV : ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

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

**BAB V : PENUTUP**

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

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Keagenan**

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

Menurut Mustafa (2012) teori *agency cost* memprediksi pilihan struktur modal berdasarkan keberadaan lembaga biaya. Teori ini mengasumsikan bahwa utang menyajikan kewajiban tetap yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Kewajiban ini diasumsikan mengambil alih arus kas perusahaan jika ada, oleh karena itu mencegah manajer dari lebih mengkonsumsi sumber daya keuangan perusahaan. Ada beberapa metode yang bisa digunakan untuk menghilangkan permasalahan agensi dan menurunkan biaya yang berkenaan dengan agensi. Metode-metode tersebut bisa dikelompokkan dalam dua kategori. Pertama, melalui pengendalian eksternal. Hal ini

dilakukan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham dengan meningkatkan kepemilikan manajer pada perusahaan. Kedua, dengan meningkatkan penggunaan pendanaan melalui hutang. Penggunaan hutang ini tidak hanya menyelaraskan kepentingan kedua pihak, namun juga meningkatkan kemungkinan terjadinya kebangkrutan dan kehilangan pekerjaan bagi manajer. Adanya resiko ini menjadikan manajer termotivasi untuk menurunkan konsumsi mereka serta meningkatkan efisiensi (Rahayu, 2005).

### **2.1.2 Pecking Order Theory**

Teori ini dikemukakan oleh Donaldson tahun 1961, sedangkan penamaan *Pecking Order Theory* ini dilakukan oleh Myers (1984) dalam Chen (2010). *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan). Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai melalui penerbitan obligasi, kemudian diikuti dengan sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. Teori ini memiliki urutan pendanaan sebagai berikut:

1. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan).
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan, dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis.

3. Kebijakan deviden yang konstan, fluktuasi probabilitas dan peluang investasi yang tidak dapat diprediksi, maka terkadang aliran kas internal melebihi kebutuhan investasi namun terkadang kurang dari kebutuhan investasi.
4. Apabila pendanaan dari luar diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi) jika masih belum mencukupi saham baru diterbitkan.

Dalam *Pecking Order Theory* (Husnan, 2002) perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan menggunakan dana pinjaman yang sedikit. Karena kebutuhan dana sudah tercukupi dari menggunakan sumber dana internal yaitu laba ditahan. Sedangkan perusahaan kurang profitabel akan menggunakan hutang lebih besar.

### **2.1.3 Signaling Theory**

Isyarat atau *signal* menurut Brigham dan Houston (2005) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya.

Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu syarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram.

Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti menerbitkan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan tersebut cerah. Dalam penelitian ini teori *signaling* diwakili oleh variabel ukuran perusahaan.

#### **2.1.4 Trade Off Theory**

Menurut Modigliani dan Miller (1963) dalam Sayeed (2011) *trade-off* teori menunjukkan bahwa perusahaan memutuskan tentang struktur modal melalui *trade-off* antara manfaat dan biaya dari memiliki hutang dalam struktur modal. Manfaat utama dari utang adalah bahwa bunga yang dihasilkan dari pajak yang dikurangkan dan dengan demikian mengurangi beban pajak perusahaan. Salah satu biaya utama memiliki utang bagi sebuah perusahaan adalah biaya kebangkrutan (Hasan, 2006) yang muncul dari meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk bangkrut jika terjadi kegagalan untuk membayar utang. Biaya lainnya adalah biaya agen yang merupakan biaya yang berkaitan dengan meniadakan konflik kepentingan antara kreditur dan pemegang saham.

Menurut Mustafa (2012) melalui teori ini kita dapat mencapai struktur modal yang optimal ketika nilai marjinal manfaat yang terkait dengan masalah kenaikan nilai utang dengan biaya yang berkaitan dengan penerbitan utang yang lebih. Dalam penelitian ini *trade off theory* diwakili oleh variabel struktur aset.



### **2.1.5 Asymmetric Information Theory**

*Asymmetric Information* atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (2006) adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor. *Asymmetric information* ini terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada para pemodal. Dengan demikian pihak manajemen mungkin berfikir bahwa harga saham saat ini sedang *overvalue* (terlalu mahal). Kalau hal ini yang diperkirakan terjadi, maka manajemen tentu akan berfikir untuk lebih baik menawarkan saham baru (sehingga dapat dijual dengan harga yang lebih mahal dari yang seharusnya).

### **2.1.6 Struktur Modal**

Menurut Rahayu (2005) mengemukakan bahwa struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Sedangkan menurut Adrianto (2007) menyebutkan bahwa struktur modal yaitu komposisi dari utang dan modal sendiri yang termasuk di dalamnya asset-asset perusahaan. Baik utang dan modal sendiri digunakan di sebagian besar perusahaan-perusahaan.

Struktur modal berkaitan dengan sumber pendanaan yang digunakan untuk mendanai investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Pendanaan tersebut dapat diperoleh melalui sumber internal atau pendanaan internal maupun dari sumber eksternal. Sumber dana internal yaitu berupa laba ditahan dan penyusutan, sedangkan

sumber dana eksternal dibagi menjadi dua yaitu pembiayaan utang (*debt financing*) yang diperoleh dari pinjaman dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*) yang berasal dari emisi atau penerbitan saham baru. Dalam melakukan pendanaan baik dari sumber internal maupun sumber eksternal harus ada keseimbangan yang optimal antara keduanya. Struktur modal dikatakan optimal apabila struktur modal tersebut mampu untuk meminimumkan biaya modal rata-ratanya.

Teori struktur modal menjelaskan mengenai pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan. Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Apabila struktur keuangan bercermin pada seluruh aktiva dalam neraca, maka struktur modal hanya tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, dimana kedua sumber dana tersebut merupakan dana permanen atau dana jangka panjang.

Struktur modal dapat dilihat dari resiko solvabilitas. Solvabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang dapat digunakan sebagai pertimbangan investor dalam menanamkan sahamnya pada suatu perusahaan. Solvabilitas dapat mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya, apabila perusahaan saat itu di likuidasikan. Pengertian

solvabilitas dimaksudkan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar semua hutang-hutangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang.

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

### **2.1.7 Faktor – Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal**

Menurut Riyanto (2009), variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah: (1) tingkat bunga, (2) stabilitas dari *earnings*, (3) susunan dari aktiva, (4) kadar resiko dari aktiva, (5) besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, (6) keadaan pasar modal, (7) sifat manajemen, (8) besarnya suatu perusahaan. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2005), variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal

adalah: (1) stabilitas penjualan, (2) struktur aset, (3) *leverage operation*, (4) tingkat pertumbuhan, (5) profitabilitas, (6) pajak, (7) kendali, (8) sikap manajemen, (9) sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, (10) kondisi pasar, (11) kondisi internal perusahaan, (12) fleksibilitas keuangan. Dengan melihat banyaknya variabel yang bisa dijadikan pilihan dalam penelitian. Maka peneliti mengambil 4 variabel dalam penelitian ini, yaitu ukuran perusahaan, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas.

#### **2.1.7.1 Profitabilitas**

Profitabilitas mengukur fokus pada laba perusahaan, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Riyanto, 2009). Profitabilitas (*profitability*) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pengertian lain juga menyebutkan bahwa profitabilitas (*profitability*) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Mas'ud, 2008).

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi setiap tahunnya, memiliki kecenderungan untuk menggunakan modal sendiri dibandingkan dengan menggunakan hutang (Kesuma, 2009). Asumsi lain juga menyebutkan dengan *return on assets* yang tinggi, yang berarti bahwa laba bersih yang dimiliki perusahaan tinggi.

Oleh karena itu, apabila perusahaan menggunakan hutang yang besar, tidak akan berpengaruh terhadap struktur modal, karena kemampuan perusahaan dalam membayar bunga juga tetap tinggi. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio-rasio profitabilitas, yaitu *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *operating profit margin* (OPM).

#### **2.1.7.2 Pertumbuhan Penjualan**

Penjualan adalah suatu kegiatan transaksi yang dilakukan untuk mendapatkan keuntungan. Transaksi yang dilakukan bisa berupa barang maupun jasa. Nilai penjualan yang diukur dengan membagi penjualan periode terakhir dibagi dengan penjualan periode awal disebut juga tingkat pertumbuhan penjualan. Saat tingkat pertumbuhan penjualan positif, perusahaan akan cenderung mengambil utang agar dapat meningkatkan kapasitas produksi dan penjualannya. Meningkatkan kapasitas produksi dan penjualan dengan pengadaan mesin produksi baru dan memperluas jaringan pemasaran membutuhkan biaya yang cukup besar. Hal tersebut yang membuat tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Meningkatnya tingkat pertumbuhan penjualan akan diikuti dengan meningkatnya utang. Utang tersebut diharapkan dapat dibayar dari laba yang didapatkan perusahaan dari peningkatan pertumbuhan penjualan (Priambodo, 2014).

Tingkat pertumbuhan merupakan suatu kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam mendapatkan profit yang sifatnya imateriil yang telah ditentukan oleh suatu target. Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba

yang tinggi kecenderungan penggunaan utang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualannya tergolong rendah. Tingkat pertumbuhan penjualan diwaktu yang akan datang merupakan ukuran sejauh mana laba per lembar saham bisa diperoleh dari pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham (Weston dan Copeland, 1996 dalam Helda dan Wisnu, 2011).

### **2.1.7.3 Struktur Aset**

Menurut Riyanto (2009) struktur aset mencerminkan dua komponen aset secara garis besar dalam komposisinya, yaitu aset lancar dan aset tetap. Aset lancar adalah uang kas dan aset-aset lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dijual atau dikonsumsi dalam suatu periode akuntansi yang normal. Sedangkan aset tetap adalah aset berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimasukan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa. Kebanyakan perusahaan industri di mana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aset tetap (*fixed asset*) akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri sedang modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap.

Struktur aset didefinisikan sebagai komposisi asset perusahaan yang akan menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk

mendapatkan pinjaman (Damayanti, 2013). Menurut Brigham dan Houston (2005), Struktur aset adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset secara garis besar dalam komposisinya yaitu aset lancar dan aset tetap. Ketika perusahaan memiliki proporsi aset berwujud yang lebih besar, penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi kemampuan penggunaan modal utangnya ketika proporsi aset berwujud meningkat. Hal ini sesuai dengan teori pecking order yang memprioritaskan sumber-sumber pendanaan internalnya terlebih dahulu. Hal ini mengindikasikan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal (Setiawati, 2012). Pada umumnya, perusahaan yang memiliki proporsi struktur aset yang lebih besar kemungkinan juga akan lebih mapan dalam industri, memiliki risiko lebih kecil, dan akan menghasilkan tingkat *leverage* yang besar. Dengan kata lain, dengan struktur aset yang besar berarti perusahaan memiliki rasio hutang yang besar.

#### **2.1.7.4 Ukuran Perusahaan**

*Size* adalah simbol ukuran perusahaan. Faktor ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil tidak mudah. Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal merupakan fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan perusahaan tersebut memiliki ratio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil (Sari, 2013).

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor. Dalam beberapa penelitian, kemampuan finansial perusahaan dilihat dari berbagai sisi, yaitu dilihat dari penjualan bersih atau jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Joni dan Lina, 2010).

Perusahaan kecil akan cenderung untuk biaya modal sendiri dan biaya hutang jangka panjang lebih mahal dari pada perusahaan besar. Maka perusahaan kecil akan cenderung menyukai hutang jangka pendek dari pada hutang jangka panjang karena biayanya lebih rendah. Menurut Brigham dan Houston (2005), perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat hutang yang mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengandalkan hutang. Sedangkan menurut Riyanto (2009) perusahaan yang lebih besar di mana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualannya



dibandingkan perusahaan yang lebih kecil. Hal ini akan mempermudah perusahaan dengan ukuran lebih besar untuk memperoleh pinjaman atau dana eksternal.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Joni dan Lina (2010) dengan variabel bebas dalam penelitian adalah pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, tingkat profitabilitas, risiko bisnis, dividen, dan struktur aktiva. Hasil penelitian pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Dividen tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

Penelitian Yustisia dan Farida (2010) dengan penelitian pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009. Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal.

Indrajaya (2011) yang meneliti pada perusahaan sektor pertambangan yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. Hasil temuan menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, dan profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan

variabel pertumbuhan dan risiko bisnis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian Santika dan Sudiyatno (2011), dengan populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2006-2008. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. (2) Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. (3) Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Penelitian Lusangaji (2012) pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Tercatat di BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa selama periode penelitian terdapat variabel yang signifikan terhadap struktur modal, yakni ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas. Sedangkan Struktur Aktiva tidak signifikan terhadap struktur modal.

Setiawati (2012) dengan sampel yang digunakan sebanyak 30 perusahaan manufaktur yang sahamnya tercatat di BEI pada periode tahun 2009-2011. Berdasarkan dari hasil analisis dapat di simpulkan : struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal, tingkat likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian Damayanti (2013) dengan penelitian pada perusahaan farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Hasil penelitian bahwa variabel struktur aktiva,

ukuran perusahaan, peluang bertumbuh dan profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap profitabilitas.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat hasil penelitian sebelumnya dibuat diringkas dalam tabel berikut ini :

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

<b>No.</b>	<b>Peneliti/ Tahun</b>	<b>Variabel Penelitian</b>	<b>Metode penelitian</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
1.	Joni dan Lina (2010)	<b>Variabel bebas</b> pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, tingkat profitabilitas, risiko bisnis, dividen, struktur aktiva <b>Variabel terikat</b> struktur modal	Regresi berganda	pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. Risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Dividen tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal
2.	Yustisia dan Farida 2010)	<b>Variabel bebas</b> <b>struktur aktiva</b> <b>profitabilitas</b> <b>Variabel terikat</b> <b>struktur modal</b>	Regresi berganda	terdapat pengaruh yang signifikan struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal
3.	Indrajaya (2011)	<b>Variabel bebas</b> <b>Struktur Aktiva,</b> <b>Ukuran Perusahaan,</b> <b>Tingkat Pertumbuhan,</b> <b>Profitabilitas dan</b> <b>Risiko Bisnis</b> <b>Variabel terikat</b> <b>struktur modal</b>	Regresi berganda	struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (leverage), ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, dan profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel pertumbuhan dan risiko bisnis tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal

No.	Peneliti/ Tahun	Variabel Penelitian	Metode penelitian	Hasil Penelitian
4.	Santika dan Sudyatno (2011),	<b>Variabel bebas</b> pertumbuhan penjualan struktur aktiva profitabilitas <b>Variabel terikat</b> struktur modal	Regresi berganda	(1) Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan. (2) Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. (3) Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan.
5.	Lusangaji (2012)	<b>Variabel bebas</b> Ukuran perusahaan, struktur aktiva, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas <b>Variabel terikat</b> struktur modal	Regresi berganda	selama periode penelitian terdapat tiga variabel saja yang signifikan, yakni ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas
6.	Setiawati (2012)	<b>Variabel bebas</b> Struktur aktiva, tingkat likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas <b>Variabel terikat</b> struktur modal	Regresi berganda	struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal, tingkat likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal
7.	Damayanti (2013)	<b>Variabel bebas</b> struktur aktiva, ukuran perusahaan, peluang bertumbuh dan profitabilitas <b>Variabel terikat</b> struktur modal	Regresi berganda	struktur aktiva, ukuran perusahaan, peluang bertumbuh dan profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap profitabilitas

## 2.3 Pengembangan Hipotesis

### 2.3.1 Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Menurut Brigham dan Houston (2006) perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Myers dan Majluf (1984) dalam Sari (2013)

menunjukkan bahwa profitabilitas yang biasa diukur dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh negatif terhadap hutang, dimana tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal, dengan alasan bahwa dana internal lebih murah dibanding biaya dana eksternal. Peningkatan profitabilitas akan meningkatkan laba ditahan, sesuai dengan *pecking order theory* yang mempunyai preferensi pendanaan pertama dengan dana internal berupa laba ditahan, sehingga komponen modal sendiri semakin meningkat. Dengan meningkatnya modal sendiri, maka rasio hutang menjadi menurun (dengan asumsi hutang relatif tetap). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010), Yustisia dan Farida (2010), Indrajaya (2011), Santika dan Sudyatno (2011), Lusangaji (2012), Setiawati, (2012) dan Damayanti (2013). Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H1 : Terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap struktur modal

### **2.3.2 Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal**

Menurut Chen (2010) sebagai perusahaan yang tumbuh, kebutuhan keuangan perusahaan cenderung meningkat. Kapasitas untuk membiayai peningkatan permintaan tergantung pada pembiayaan internal. Jika suatu perusahaan sepenuhnya bergantung pada dana internal, maka pertumbuhan dapat dibatasi. Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran mengenai besarnya pendapatan per saham perusahaan yang diperbesar oleh hutang. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih

banyak menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan usahanya daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat. Dengan demikian diharapkan adanya hubungan yang positif antara penjualan dengan struktur modal. Menurut teori *signaling* maka pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal, hal ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mas'ud (2009) dan Mustafa (2011), menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Terdapat pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

### **2.3.3 Pengaruh struktur aset terhadap struktur modal**

Struktur aset adalah penentuan berupa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset, baik dalam aset lancar maupun dalam aset tetap (Riyanto, 2001). Titman dan Wessels (1988) dalam Sari (2013) menyatakan struktur aset menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Secara umum, perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang. Struktur aset diukur dengan aset tetap per total aset.

Pada umumnya, perusahaan yang memiliki proporsi struktur aset yang lebih besar kemungkinan juga akan lebih mapan dalam industri, memiliki risiko lebih kecil, dan akan menghasilkan tingkat *leverage* yang besar (Chen dan Hammes, 2002 dalam Supriyanto dan Falikhatun, 2008). Dengan kata lain, dengan struktur aset yang besar

berarti perusahaan memiliki rasio hutang yang besar. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010), Yustisia dan Farida (2010), Indrajaya (2011), Lusangaji (2012), Setiawati, (2012) dan Damayanti (2013) yang memberikan hasil bahwa struktur asset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H3 : Terdapat pengaruh positif struktur asset terhadap struktur modal

#### **2.3.4 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal**

Menurut Mas'ud (2008), semakin besar ukuran perusahaan yang diindikatori oleh total *asset*, maka perusahaan akan menggunakan hutang dalam jumlah yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula. Perusahaan yang ukurannya relatif besar pun akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar. Hal ini disebabkan kebutuhan dana juga semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Selain pendanaan internal, alternatif selanjutnya adalah pendanaan eksternal. Hal ini sejalan dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa, jika penggunaan dana internal tidak mencukupi, maka digunakan alternatif kedua menggunakan hutang. Ketika *size* perusahaan diproksikan dengan total *asset* yang dimiliki semakin besar, perusahaan dapat dengan mudah mendapatkan jaminan, dengan asumsi pemberi pinjaman percaya bahwa perusahaan mempunyai tingkat likuiditas yang cukup. Hasil penelitian ini didukung oleh

Indrajaya (2011), Lusangaji (2012), Setiawati, (2012) dan Damayanti (2013).

Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H4 : Terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap struktur modal

## **2.4 Kerangka Penelitian**

Masalah pendanaan merupakan bagian yang sangat penting bagi dunia usaha, karena berkaitan dengan kepentingan banyak pihak, seperti kreditur, pemegang saham, serta pihak manajemen perusahaan sendiri. Pendanaan dapat berasal dari internal perusahaan dan atau eksternal. Pendanaan internal dapat berupa laba di tahan serta depresiasi. Sedangkan dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari para kreditur, pemegang surat utang (*bondholders*) dan pemilik perusahaan.

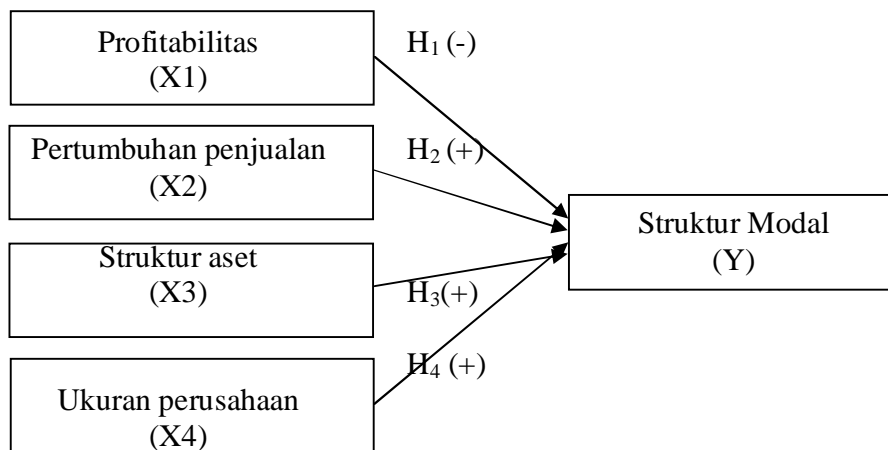
Dana yang diperoleh dari para pemilik merupakan modal sendiri, sedangkan pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari kreditur merupakan hutang bagi perusahaan. Keputusan pendanaan yang berhubungan dengan penentuan proporsi hutang menjadi penting karena berkaitan dengan kepentingan pemegang saham (pihak *principal*). Hal ini sejalan dengan teori keuangan modern menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya selain juga akan berpengaruh terhadap risiko perusahaan itu sendiri. Jika perusahaan meningkatkan porsi hutangnya (*leverage*), maka perusahaan ini dengan sendirinya akan



meningkatkan risiko keuangan dan konsekuensinya. Sebaliknya perusahaan harus memperhatikan masalah pajak. Untuk itu sebagian manajer tidak sepenuhnya mendanai perusahaannya dengan modal sendiri, tetapi juga disertai penggunaan hutang karena pertimbangan atas manfaat pengurangan pajak yang ditimbulkannya.

*Pecking Order Theory* (Myers 1984 dalam Azib 2005) menyatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal dari pada eksternal perusahaan. Penggunaan dana internal lebih didahulukan dibandingkan dengan penggunaan dana yang bersumber dari eksternal. Hal ini disebabkan pendanaan internal tidak menimbulkan biaya modal. Penelitian ini dilakukan untuk mengembangkan penelitian sebelumnya, mengingat pentingnya informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya hutang yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan empat variabel yang dianggap mempunyai pengaruh terhadap porsi hutang perusahaan, yaitu: ukuran perusahaan, struktur aset, pertumbuhan penjualan dan profitabilitas serta disimpulkan bahwa keempat variabel tersebut mempunyai pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan dari pengembangan hipotesis di atas, maka dapat digambarkan kerangka penelitian sebagai berikut :

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



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional**

##### **3.1.1 Variabel Penelitian**

Variabel penelitian dapat diklasifikasikan berdasarkan beberapa pendekatan, diantaranya adalah berdasarkan: (1) fungsi variabel, (2) skala nilai variabel dan (3) perlakuan terhadap variabel. Fungsi variabel dapat diklasifikasi berdasarkan fungsi variabel dalam hubungan antar variabel, yaitu:

##### **1. Variabel independen**

Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain atau dapat dinamakan sebagai variabel yang diduga sebagai sebab dari variabel independen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan.

##### **2. Variabel Dependen**

Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal.

##### **3.1.2. Definisi Operasional**

Adapun definisi konsep pada variabel-variabel dalam penelitian ini adalah :

### 1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Sartono, 2008:122). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan pendekatan asetnya, dan dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

### 2. Pertumbuhan penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran mengenai besarnya pendapatan per saham perusahaan yang diperbesar oleh hutang. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan usahanya daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat. Potensi pertumbuhan penjualan yang diukur dengan ratio selisih total penjualan pada tahun t-1, terhadap total penjualan t-1, semakin cepat Indikator untuk faktor ini adalah tingkat pertumbuhan penjualan yang diatur tiap tahun dalam total penjualan (Haryoputra, 2012) :

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

### 3. Struktur aset

Struktur aset merupakan sebagian jumlah *asset* yang dapat dijadikan jaminan yang diukur dengan membandingkan antara aset tetap dan total aset

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{FA}}{\text{TA}} \times 100\%$$

Dimana :

FA : Aset Tetap

TA : Total Aset

#### 4. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan adalah symbol ukuran perusahaan. Proxy ini dapat ditentukan melalui logaritma dari total assets (Log TA) tiap tahun. Kemudahan aksesibilitas kepasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan emiten untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan emiten tersebut memiliki ratio pembayaran deviden yang lebih tinggi dari pada emiten kecil.

#### 5. Struktur Modal

Struktur modal menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi total hutang (*total debt*) berdasarkan total modal sendiri (*total shareholder equity*). Dengan ukuran variabel yang digunakan adalah total hutang dan total modal sendiri. Dihitung dengan formulasi sebagai berikut (Ang, 1997) :

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

Dimana :

Total Debt : Total Hutang

Total Equity : Total Ekuitas

## **3.2 Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel**

### **3.2.1 Populasi Penelitian**

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik persoalan secara menyeluruh yang sudah ditentukan batas-batasnya secara jelas sebagian keseluruhan dari obyek yang diteliti yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan *Wholesale and Retail* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan perusahaan *Wholesale and Retail* karena perusahaan pada industri ini merupakan emiten pada Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sebanyak 75 perusahaan *Wholesale and Retail*.

### **3.2.2 Sampel Penelitian**

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dengan teknik *non random sampling* yaitu cara pengambilan sampel yang tidak semua anggota populasi diberi kesempatan untuk dipilih menjadi sampel. Salah satu teknik pengambilan sampling yang termasuk dalam *non random sampling* adalah *purposive sampling*. Pada penelitian ini pengambilan sampel dilakukan dengan melakukan pendekatan melalui metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang digunakan (Ferdinand, 2006). Dalam penelitian ini sampel yang diambil dari populasi dilakukan dengan *purposive sampling* didasarkan pada beberapa kriteria yaitu:

1. Perusahaan *Wholesale and Retail* yang *go public* atau listing di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2009-2013.
2. Perusahaan *Wholesale and Retail* yang memiliki data laporan keuangan selama periode penelitian tahun 2009-2013.

### **3.3 Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data kuantitatif yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia ([www.idx.com](http://www.idx.com)). Data mengenai komposisi dewan komisaris diperoleh dari Laporan Tata Kelola Perusahaan yang menjadi sampel, data laporan keuangan tahunan pada Bursa Efek Indonesia. Beberapa data juga diperoleh dari pencarian informasi secara manual di Pojok BEI Undip. Pengumpulan data dilakukan secara polling data (*time series cross sectional*). Polling data dilakukan dengan cara menjumlahkan perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria selama periode pengamatan dan penelitian ini yaitu dari tahun 2009-2013. Berupa data polling untuk semua variabel yaitu struktur modal, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aset, dan ukuran perusahaan yang diperoleh dari *IDX Statistic* dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. Data tersebut diolah lebih lanjut untuk memperoleh suatu nilai yang menjadi variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Dalam mengumpulkan data di penelitian ini adalah dengan cara dokumentasi, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang

berupa laporan keuangan perusahaan *Wholesale and Retail* yang *go public* di BEI periode tahun 2009-2013 yang termuat dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2009-2013 dan *IDX Statistic* 2009-2013.

### **3.5 Metode Analisis Data**

#### **3.5.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif adalah penyajian data secara numerik. Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sample. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, maksimum, dan standar deviasi.

#### **3.5.2 Uji Asumsi Klasik**

Suatu model regresi berganda yang digunakan untuk menguji hipotesis harus memenuhi asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

##### **3.5.2.1 Uji Normalitas Data**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2009). Untuk mendeteksi normalitas data dapat diuji dengan Uji Grafik dan Uji Kolmogorov-Smirnov.

##### **1. Uji Grafik**

Menurut Ghozali (2009) pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan



melihat penyebaran pada (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan:

- a. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas

## 2. Kolmogorov-Smimov

Untuk mendeteksi normalitas data dapat diuji dengan Kolmogorov-Smirnov, dengan pedoman pengambilan keputusan :

1. Nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas  $< 0,05$ , distribusi adalah tidak normal
2. Nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas  $> 0,05$ , distribusi adalah normal (Ghozali, 2009)

### 3.5.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk melihat apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas di dalam regresi dapat dilihat dari:(1) apakaah nilai *tolerance* dan lawannya, (2) *variance inflation faktor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Model regresi yang

bebas multikolinieritas adalah yang mempunyai nilai *tolerance* diatas 0,1 atau VIF di bawah 10 (Ghozali, 2009). Untuk melihat variabel-variabel independen mana saja yang saling berkorelasi adalah dengan metode menganalisis matrik korelasi antar variabel independen. Korelasi yang kurang dari 0.95 menandakan bahwa antar variabel independen tidak terdapat multikolinieritas yang serius (Ghozali, 2009).

### 3.5.2.3 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 tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2009). Untuk mendeteksi heteroskedastisitas data dapat diuji dengan :

#### 1. Uji Grafik

Deteksi adanya heteroskedastisitas dilakukan dengan cara melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Jika pola tertentu, seperti titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik – titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. (Ghozali, 2009).

#### 2. Uji Glejser

Cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan

uji Glejser, cara melakukan uji Glejser dengan meregres nilai absolut residual sebagai variabel dependen terhadap variabel independen (Ghazali, 2009) Dasar pengambilan keputusan pada Uji Heteroskedastisitas yakni :

- a. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, kesimpulannya adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika nilai nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, kesimpulannya adalah terjadi heteroskedastisitas

#### **3.5.2.4 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel dan serangkaian pengamatan. Untuk menguji ada atau tidanya autokolerasi ini dilakukan uji Durbin-Watson (DW). Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi sebagai berikut: (Ghozali, 2009)

Nilai DW < dl	: Ada korelasi positif
dl < nilai DW < du	: Tidak dapat disimpulkan
du < nilai DW < 4-du	: Tidak ada autokorelasi
4-dl < nilai DW < 4-dl	: Tidak dapat disimpulkan
Nilai DW < 4-dl	: Ada korelasi negatif

### 3.5.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen (ukuran perusahaan, struktur aset, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas) terhadap variabel independen (struktur modal). Model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut (Ghozali, 2009):

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Struktur Modal

a = Konstanta

bi = Koefisien Regresi (i = 1,2,3,4)

X1 = Profitabilitas

X2 = Pertumbuhan Penjualan

X3 = Struktur Aset

X4 = Ukuran Perusahaan

e = Standar error

### 3.5.4 Uji Hipotesis

#### 3.5.4.1 Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel independen (Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan) secara parsial terhadap variabel independen (struktur modal), nilai t

hitung dibandingkan nilai t tabel dengan significance level 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ), penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

1. Bila nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel dengan signifikansi  $> 0,05$  ini berarti bahwa secara parsial masing-masing variabel independen tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
2. Bila nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel dengan signifikansi  $\leq 0,05$  ini berarti bahwa secara parsial masing-masing variabel independen tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

#### **3.5.4.2 Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)**

Uji F digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel independen (Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset dan Ukuran Perusahaan) secara simultan terhadap variabel independen (struktur modal), nilai t hitung dibandingkan nilai F tabel dengan significance level 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ), penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

1. Bila nilai F hitung lebih kecil dari nilai F tabel dengan signifikansi  $> 0,05$  ini berarti bahwa secara simultan masing-masing variabel independen tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
2. Bila nilai F hitung lebih besar dari nilai F tabel dengan signifikansi  $\leq 0,05$  ini berarti bahwa secara simultan masing-masing variabel independen tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

### 3.5.5 Koefisien Determinasi (nilai *adjusted R<sup>2</sup>* )

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar hubungan dari beberapa variabel dalam pengertian yang lebih jelas. Koefisien determinasi akan menjelaskan seberapa besar perubahan atau variasi suatu variabel bisa dijelaskan oleh perubahan atau variasi pada variabel yang lain (Ghozali, 2009). Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel dependen yang dimasukkan terhadap model. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan nilai *adjusted R<sup>2</sup>* pada saat mengevaluasi mana model regresi yang terbaik karena nilai *adjusted R<sup>2</sup>* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali,2009).