

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2011-2014**



SKRIPSI

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

Disusun Oleh :

ACHMAD EKO PRASETYO
NIM. C2C008002

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2015

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Achmad Eko Prasetyo

Nomor Induk Mahasiswa : C2C008002

Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2011-2014**

Dosen Pembimbing : Dr. Hj. Indira Januarti, M.Si., Akt

Semarang, 27 Agustus 2015

Dosen Pembimbing,

Dr. Hj. Indira Januarti, M.Si., Akt.

NIP. 196401011992022001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun	Achmad Eko Prasetyo
Nomor Induk Mahasiswa	C2C008002
Fakultas / Jurusan	Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi
Judul Skripsi	ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2014
Dosen Pembimbing	Dr. Hj. Indira Januarti, M.Si., Akt.

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 31 Agustus 2015

Tim Penguji

1. Dr. Hj. Indira Januarti, M.Si., Akt. (.....)
2. Faisal, SE., M.Si., Ph.D. (.....)
3. H.M. Didik Ardiyanto, SE., M.Si., Akt. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini, Achmad Eko Prasetyo, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan bahwa di dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan, pendapat, atau pemikiran dari penulis lain yang saya akui sebagai tulisan saya sendiri. Saya menyatakan bahwa skripsi ini belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik di universitas manapun.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal-hal diatas, baik disengaja maupun tidak, dan kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain dan mengakuinya seolah-olah buatan saya sendiri, saya siap menerima pembatalan pemberian gelar dan ijasah yang akan diberikan oleh universitas kepada saya.

Semarang, 27 Agustus 2015

Yang membuat pernyataan,

Achmad Eko Prasetyo

C2C008002

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto :

- Pengalaman adalah guru terbaik. Mari ambil pelajaran dari kisah masa lalu dan songsong masa depan yang lebih baik.
- Hidup itu bagaikan naik sepeda, agar tidak terjatuh kau harus kayuh terus sepeda itu, bagaimanapun kondisimu. *So*, Jangan pernah menyerah
- Sabar dan syukur adalah dua buah kunci yang sangat penting dalam mengarungi bahtera kehidupan.

Persembahan :

Bismillahirrahmanirrahim, dengan rasa syukur yang mendalam, kupersembahkan skripsi ini kepada :

- Ibu, *single parent* yang luar biasa, yang selalu memotivasi dan mendoakan agar segera menyelesaikan skripsi ini.
- Adik-adik, Nur Azizah dan Novita Kusuma, yang sering menyemangati kakak dalam setiap proses penyelesaian skripsi ini.
- Teman-teman karib yang memotivasi dan sering ‘menjewer’ penulis untuk segera menyelesaikan skripsi ini.

ABSTRACT

The main focus of this study is to investigate and analyze the influence profitability, firm size, asset structure and growth in sales of the Capital Structure Manufacturing companies listed on the Stock Exchange in 2011-2014. The study also wants to re-examine the variables that exist, because there are differences in the results of previous studies.

Capital structure (Debt Equity Ratio) is the independent variable in this study, emphasizing the use of debt to meet the company's capital structure. Profitability, company size, structure, assets and sales growth is the dependent variable of this study.

The approach used in this study is the quantitative approach. This study uses secondary data with the source data originating from the Indonesia Stock Exchange. Samples are manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2014. The sample was selected using purposive sampling and obtained a sample of 31 companies (according to criteria). Testing is done by multiple linear regression analysis using SPSS.

The results showed that all independent variables have a significant influence on the DER (Capital Structure). Sales growth, structure and size of the company's assets have a significant positive effect, while a significant negative effect on the profitability of Capital Structure.

Keywords: Capital Structure, Debt Equity Ratio, company size, profitability, asset structure, sales growth

ABSTRAK

Fokus utama dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur terdaftar di Bursa Efek tahun 2011-2014. Penelitian ini juga ingin menguji kembali variabel-variabel yang ada, dikarenakan terdapat perbedaan hasil penelitian sebelumnya.

Struktur Modal (*Debt Equity Ratio*) merupakan variabel independen dalam penelitian ini, menekankan pada penggunaan utang dalam memenuhi struktur modal perusahaan. Profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan merupakan variabel dependen penelitian ini.

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan sumber data yang berasal dari Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* dan diperoleh 31 perusahaan yang menjadi sampel (sesuai dengan kriteria). Pengujian dilakukan dengan analisis regresi linier berganda dengan bantuan SPSS.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap DER (Struktur Modal). Pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan, sementara profitabilitas berpengaruh negative signifikan terhadap Struktur Modal.

Kata kunci : Struktur Modal, *Debt Equity Ratio*, ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan

KATA PENGANTAR

Penulis mengucapkan puji syukur kehadirat Allah SWT, karena atas rahmat dan karuniaNya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014”**, sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan studi program sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis sangat menyadari bahwa tersusunnya skripsi ini tidak lepas dari bantuan, bimbingan, petunjuk, saran serta fasilitas dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini, dengan kerendahan hati penulis mengucapkan terimakasih yang terdalam kepada :

1. Dr. Suharnomo, SE., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Dr. Hj. Indira Januarti, M.Si., Akt selaku dosen pembimbing yang senantiasa memberikan arahan, petunjuk, dan bimbingannya di dalam menyelesaikan skripsi ini, serta selalu berbaik hati membantu ketika penulis mengalami kesulitan.
3. Puji Harto, S.E, M.Si., Akt, PhD selaku dosen wali yang telah memberikan arahan, petunjuk, selama penulis menempuh studi di Universitas Diponegoro.

4. Keluarga tercinta (Ibu, Adik-adik, Om, Pakde serta yang lainnya) yang tiada henti-hentinya memberikan kasih sayang, doa dan dukungannya walaupun sedang dalam masa-masa sulit.
5. Kawan-kawan karib yang begitu luar biasa dalam membantu dan menyemangati penulis untuk menyelesaikan skripsi. Terima kasih untuk Mas Amin dan Mas Isna, dan kawan-kawan Markaz lainnya.
6. Kawan-kawan seperjuangan di akhir periode perkuliahan (Tio, Rizal, Erwin dll) yang telah sangat membantu dalam memberikan nasihat, informasi, serta bantuan di kala kesulitan datang.
7. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis sadar bahwa manusia pasti tidak bisa luput dari kesalahan. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua yang membacanya.

Semarang, 27 Agustus 2015

Penulis

DAFTAR ISI

PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRACT	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	7
1.3.1 Tujuan Penelitian	7
1.3.2 Kegunaan Penelitian	7
1.4 Sistematika Penulisan	8
BAB II TELAAH PUSTAKA	10
2.1 Landasan Teori	10
2.1.1 DER (Debt Equity Ratio)	10
2.1.2 Komponen DER Perusahaan	11
2.1.3 Teori DER	13
2.1.3.1 Teori Modigliani dan Miller (MM)	13
2.1.3.2 Teori Trade Off	15
2.1.4 Faktor-faktor yang mempengaruhi DER (Debt Equity Ratio) ...	16
2.1.4.1 Profitabilitas	16

2.1.4.2 Ukuran Perusahaan (Firm Size).....	17
2.1.4.3 Struktur Aktiva	18
2.1.4.4 Pertumbuhan Penjualan	20
2.2 Penelitian Terdahulu	20
2.3 Kerangka Pemikiran	24
2.4 Hipotesis	25
2.4.1 Pengaruh profitabilitas terhadap Struktur Modal	25
2.4.2 Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal	25
2.4.3 Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal	26
2.4.4 Pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap Struktur Modal	26
BAB III METODE PENELITIAN	28
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	28
3.1.1 Variabel Dependen.....	28
3.1.2 Variabel Independen.....	28
3.2 Jenis dan Sumber Data	30
3.3 Populasi dan Sampel	31
3.3.1 Populasi	31
3.3.2 Sampel	31
3.4 Metode Pengumpulan Data	32
3.5 Teknik Analisis Data	32
3.5.1 Uji Asumsi Klasik	33
3.5.1.1 Uji Normalitas	33
3.5.1.2 Uji Multikolinearitas.....	33
3.5.1.3 Uji Autokorelasi	34
3.5.1.4 Uji Heteroskedastisitas	34
3.5.2 Pengujian Hipotesis	35
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	37
4.1 Statistik Deskriptif	37

4.2 Hasil Analisis	41
4.2.1 Pengujian Asumsi Klasik	41
4.2.1.1 Uji Normalitas	41
4.2.1.2 Uji Multikolinearitas	46
4.2.1.3 Uji Heterokedastisitas	47
4.2.1.4 Uji Autokorelasi	48
4.2.2 Regresi Berganda	49
4.2.2.1 Hasil Uji F	50
4.2.2.2 Koefisien Determinasi	50
4.2.2.3 Hasil Uji Parsial	51
4.3 Pengujian Hipotesis (Uji t)	52
1. Pengujian Hipotesis 1	52
2. Pengujian Hipotesis 2	53
3. Pengujian Hipotesis 3	54
4. Pengujian Hipotesis 4	54
4.4 Pembahasan	55
1. Pengaruh Profitabilitas NPM terhadap struktur modal	55
2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal	56
3. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap struktur modal	57
4. Pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal ...	58
BAB V. PENUTUP	59
5.1 Kesimpulan	59
5.2 Saran Penelitian	60
DAFTAR PUSTAKA	61
LAMPIRAN	62

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	22
Tabel 4.1	Perincian Sampel Penelitian	38
Tabel 4.2	Daftar Perusahaan Sampel Penelitian.....	39
Tabel 4.3	Deskripsi Variabel	40
Tabel 4.4	Identifikasi Outlier	42
Tabel 4.5	Identifikasi Outlier kedua	43
Tabel 4.6	Uji Normalitas Multivariate	45
Tabel 4.7	Uji Multikolinearitas - VIF	46
Tabel 4.8	Hasil Uji Glejser	48
Tabel 4.9	Pengujian Autokorelasi	49
Tabel 4.10	Hasil Uji F – ANOVA	50
Tabel 4.11	Hasil Koefisien Determinasi	51
Tabel 4.12	Hasil Regresi	52

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran Penelitian	24
Gambar 4.1	Hasil Uji Normalitas	44
Gambar 4.2	Hasil Uji Heterokedastisitas	47

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar Perusahaan yang Dijadikan Sampel	62
Lampiran B Hasil Tabulasi	64
Lampiran C Hasil Regresi	71

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam era bisnis modern ini persaingan bisnis antar perusahaan menjadi semakin kompetitif. Perusahaan diharuskan meraih profit maksimum untuk merebut pasar yang semakin tinggi tingkat persaingannya. Untuk meraih profit maksimum tersebut penggunaan hutang menjadi suatu hal yang tidak dapat dihindari. Penggunaan hutang bertujuan sebagai *leverage* atau pendongkrak kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan akan kesulitan merebut pasar atau melakukan ekspansi usaha jika perusahaan hanya mengandalkan modal atau ekuitas sendiri. Namun di sisi lain penggunaan hutang juga harus dikontrol oleh perusahaan, jangan sampai terjadi hutang berlebih yang melebihi kapasitas modal (ekuitas) yang dimiliki perusahaan. Hal ini dikarenakan jika jumlah hutang melebihi jumlah ekuitas yang dimiliki, perusahaan akan memiliki resiko likuiditas yang tinggi.

Untuk mengetahui perbandingan hutang terhadap ekuitas yang ideal tersebut, maka perusahaan membutuhkan rasio khusus yaitu *Debt Equity Ratio* (DER). Sebagaimana menurut Husnan (2004) DER adalah perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan. Semakin tinggi angka DER, diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya, begitu juga sebaliknya. Sementara menurut Nugroho (2006) sumber dana yang

berasal dari hutang ini memiliki biaya modal berupa bunga hutang yang harus dibayarkan setiap jatuh tempo pembayaran hutang. Hal ini tentu membuat perusahaan harus mempertimbangkan dengan cermat berapa jumlah utang yang akan diambil agar stabilitas keuangan perusahaan selalu terjaga.

Ada fenomena menarik terkait penggunaan hutang di perusahaan-perusahaan Indonesia, yaitu adanya tingkat hutang yang tinggi. Sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Soleman (2008) mengenai tingkat hutang pada perusahaan publik yang terdaftar di BEI selama satu dekade, pada tahun 1993-2003 menunjukkan bahwa komposisi struktur modal lebih banyak didominasi oleh hutang dengan tingkat *leverage* di atas 60%. Fenomena yang terjadi di perusahaan Indonesia ini menggambarkan bahwa dalam jangka panjang pendanaan perusahaan untuk aktivitas operasi sangat tergantung dengan hutang, kondisi yang tidak cukup bagus ketika ekonomi sedang turun, tentu akan memiliki resiko likuiditas yang besar bagi perusahaan.

Indonesia sebagai negara berkembang tentu hutang-hutang yang tinggi oleh perusahaannya akan memberikan konsekuensi resiko yang tinggi, mengingat rentannya perekonomian negara berkembang yang sering naik-turun. Krisis ekonomi tahun 1998 yang melanda Indonesia memberikan pelajaran bahwa tingkat hutang yang tinggi bisa berakibat bangkrutnya perusahaan karena tidak mampu membayar hutang ketika krisis terjadi. Ketika krisis terjadi, ekonomi akan turun, rupiah melemah drastis dan inflasi meningkat tinggi. Sehingga bagi perusahaan yang

mengandalkan utang akan mengalami kesulitan likuiditas. Tingginya tingkat utang di Indonesia ini menjadi fenomena yang sangat menarik untuk diteliti. Menurut Pandey (2003) penelitian tentang tingkat hutang yang tinggi di negara berkembang masih jarang dilakukan, penelitian terdahulu lebih banyak dilakukan di negara-negara maju.

Ada beberapa teori penting yang berkaitan dengan DER (*Debt Equity Ratio*) ini, dua teori yang terkenal adalah *Trade off Theory* dan *The Modigliani-Miller Model*. *Trade off Theory* menyatakan bahwa perusahaan menentukan tingkat struktur modalnya pada suatu tingkatan struktur modal yang ingin dicapai dari waktu ke waktu. Perusahaan akan menyeimbangkan manfaat dari biaya penggunaan utang dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan dalam struktur modal. Sedangkan *The Modigliani miller model* menyatakan bahwa dengan penggunaan hutang (bahkan hutang dalam jumlah banyak) perusahaan dapat meningkatkan nilainya kalau ada pajak, dalam perkembangannya teori ini banyak mengalami perbaikan asumsi, membuat teori ini semakin sempurna dan dapat menyesuaikan dengan kondisi saat ini.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan untuk semakin meningkatkan atau menurunkan hutang (*Debt Equity Ratio*). Faktor pertama adalah profitabilitas. Perusahaan yang memiliki profitabilitas (tingkat pengembalian) yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil, karena tingkat profitabilitas tinggi menyediakan dana internal yang besar. Dana internal ini yang pada akhirnya diakumulasikan sebagai laba ditahan (Mayangsari, 2001). Sehingga

perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung akan menggunakan dana internal terlebih dahulu yang berasal dari laba yang ditahan.

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap keputusan hutang perusahaan (DER). Semakin besar sebuah perusahaan, maka akan semakin tinggi pula tingkat pertumbuhannya dan cenderung mendorong perusahaan untuk meningkatkan jumlah pinjamannya. Selanjutnya, Struktur Aktiva juga menjadi faktor yang berpengaruh terhadap keputusan DER perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang yang lebih besar dengan aktiva tersebut sebagai penjaminnya. Sehingga struktur Aktiva sangat berhubungan dengan keputusan perusahaan tentang DER. Faktor terakhir adalah pertumbuhan penjualan. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan stabil bisa mendapatkan kepercayaan untuk mendapatkan hutang yang lebih besar.

Beberapa penelitian terdahulu dengan tema sejenis perlu diuji kembali, karena dalam beberapa kasus mengalami perbedaan hasil yang disebabkan perbedaan waktu penelitian, jumlah sampel yang diteliti, lokasi penelitian dll.

Penelitian oleh Moyer (1996) di negara industrialis maju, yang memiliki karakteristik ekonomi yang mirip, namun ternyata memiliki perbedaan dengan negara berkembang kaitannya dalam penentuan DER dan variabel yang mempengaruhinya. Di Amerika Serikat dan Jepang, profitabilitas, ukuran perusahaan (*size*) dan pertumbuhan perusahaan (*growth*) signifikan berpengaruh terhadap DER. Di

Amerika Serikat, pajak menjadi varian penentu yang signifikan. Selain itu, *earning volatility* juga menjadi penentu yang signifikan (Harley 2001). Sedangkan di Jerman, biaya *research and development* merupakan varian penentu yang signifikan.

Hasil penelitian di negara maju tersebut berbeda dengan hasil penelitian di negara-negara berkembang, seperti India dan Indonesia. Bhaduri (2002) dalam penelitiannya di India menemukan bahwa karakteristik yang mempengaruhi DER perusahaan adalah pertumbuhan, *cash flow*, ukuran perusahaan, jenis produk, dan jenis industri. Di Indonesia, Mayangsari (2001) meneliti variabel yang signifikan terhadap DER yaitu karakteristik perusahaan berupa ukuran perusahaan, laba, struktur aktiva, dan perubahan modal kerja.

Berbagai macam penelitian tersebut mengenai karakteristik perusahaan yang mempengaruhi struktur modal telah banyak dilakukan. Namun demikian, terdapat perbedaan yang bervariasi dari hasil penelitian terdahulu. Ada faktor yang terbukti berpengaruh pada suatu penelitian, tetapi belum tentu berpengaruh pada penelitian yang lain. Hal ini dapat terjadi dimungkinkan karena perbedaan waktu penelitian, sampel dan populasi yang diteliti. Permasalahan inilah yang akan diangkat menjadi *research gap* dalam penelitian ini. Berdasarkan teori-teori struktur modal dan berbagai penelitian yang telah dilakukan, penelitian ini menggunakan dasar teori *Trade Off Theory* sebagai dasar utama penelitian. Sedangkan beberapa variabel

karakteristik perusahaan yang akan diteliti pada penelitian ini adalah: profitabilitas, ukuran perusahaan (*size*), struktur aktiva, dan pertumbuhan penjualan sebagaimana yang telah diungkapkan di atas.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap DER pada perusahaan manufaktur yang telah go public di Bursa Efek Indonesia (2012-2014)?
2. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap DER pada perusahaan manufaktur yang telah go public di Bursa Efek Indonesia (2012-2014)?
3. Apakah Struktur Aktiva berpengaruh terhadap DER pada perusahaan manufaktur yang telah go public di Bursa Efek Indonesia (2012-2014)?
4. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap DER pada perusahaan manufaktur yang telah go public di Bursa Efek Indonesia (2012-2014)?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah yang diajukan diatas maka tujuan penelitian ini sebagai berikut:

1. Memberikan bukti empiris hubungan profitabilitas terhadap DER pada perusahaan manufaktur yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia (2012-2014)
2. Memberikan bukti empiris hubungan ukuran Perusahaan terhadap DER pada perusahaan manufaktur yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia (2012-2014)
3. Memberikan bukti empiris hubungan struktur aktiva terhadap DER pada perusahaan manufaktur yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia (2012-2014)
4. Memberikan bukti empiris hubungan pertumbuhan penjualan terhadap DER pada perusahaan manufaktur yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia (2012-2014)

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat, antara lain:

1. Bagi akademisi sebagai bahan penunjang dan referensi untuk penelitian pengembangan berikutnya dengan tema sejenis.

2. Bagi praktisi perusahaan sebagai masukan yang dapat dijadikan tolak ukur dalam menyusun DER yang optimum, melakukan kalkulasi keputusan hutang sebaik mungkin.
3. Bagi investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang akan ditanamkan dananya dengan melihat DER perusahaan tersebut.
4. Bagi pembaca dapat menambah pengetahuan, referensi, informasi, dan wawasan teoritis khususnya tentang pengaruh pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap DER.

1.4 Sistematika Penulisan

Untuk memperoleh gambaran yang utuh mengenai penulisan skripsi ini, maka dalam penulisannya dibagi menjadi lima bab, dengan rincian sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan

Bab ini merupakan gambaran umum permasalahan dalam penentuan DER, di dalam bab ini membahas tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II Telaah Pustaka

Bab ini membahas tentang landasan teori yang melandasi penelitian, penelitian terdahulu yang sejenis yang akan digunakan sebagai acuan dasar teori, kerangka pemikiran serta perumusan hipotesis

BAB III Metode Penelitian

Bab ini menjelaskan tentang gambaran populasi, sampel penelitian, variabel penelitian, cara pengukuran variable-variabel tersebut, definisi operasional, objek penelitian, jenis dan sumber data, metode dalam pengumpulan data serta analisis data

BAB IV Hasil dan Pembahasan

Bab ini merupakan isi pokok dari penelitian yang menjelaskan tentang hasil penelitian, pengolahan data dan analisis atas hasil pengolahan data tersebut. Selain itu juga menjelaskan tentang diskripsi obyektif objek penelitian yang berisi penjelasan singkat obyek yang digunakan dalam penelitian. Analisis hasil pengolahan data dan pembahasan hasil penelitian tersebut ditampilkan dalam bentuk yang lebih sederhana yang mudah dibaca dan mudah diinterpretasikan.

BAB V Penutup

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

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 DER (*Debt Equity Ratio*)

Struktur modal berkaitan dengan cara perolehan sumber dana perusahaan, baik yang berasal dari sumber internal ataupun eksternal perusahaan, sehingga struktur modal perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk mencari perimbangan antara utang dan ekuitas. Menurut Brigham (1994), struktur modal yang optimal pada suatu perusahaan adalah gabungan dari hutang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Dalam hal ini, struktur modal berbeda dengan struktur keuangan, dimana struktur keuangan perusahaan terdiri dari seluruh utang yaitu utang jangka pendek, utang jangka panjang, dan modal sendiri yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan belanja perusahaan. Sedangkan struktur modal adalah pendanaan permanen perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang digunakan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan pendanaan. Dalam hal ini struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan.

Menurut Mardiyanto (2008) Utang jangka pendek di dalam struktur modal tidak diperhitungkan, sebab hutang ini sifatnya spontan (sesuai dengan perubahan tingkat penjualan), sedangkan utang jangka panjang bersifat tetap selama jangka

waktu yang relatif lebih panjang (lebih dari satu tahun) sehingga perlu lebih dipikirkan keberadaannya oleh para manajer keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat Wachowicz (2007) lebih lanjut menjelaskan bahwa struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa.

Sebagaimana diungkapkan diatas kebutuhan perusahaan terhadap modal sangat penting, kunci sukses tidaknya keberlangsungan perusahaan ditentukan oleh modal, baik ketika perusahaan tersebut berupaya mempertahankan *market share* yang dimiliki ataupun ketika akan melakukan ekspansi. Oleh karena itu perusahaan harus mampu menentukan dengan tepat berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk membiayai usahanya.

Dalam penelitian ini akan lebih spesifik membahas tentang penggunaan hutang dalam rasio modal perusahaan (*Debt to Equity Ratio*). Menyoroti keputusan perusahaan yang cenderung memenuhi kebutuhan struktur modalnya dengan menggunakan hutang. Jumlah utang yang berbeda-beda dan kebijakan hutang perusahaan ini yang akan menjadi salah satu obyek penelitian.

2.1.2. Komponen DER Perusahaan

Untuk memahami tentang DER (*Debt Equity Ratio*) maka perlu mengetahui terlebih dahulu tentang komponen jenis hutang perusahaan.

1. Hutang jangka panjang

Hutang jangka panjang merupakan sumber dana eksternal perusahaan yang memiliki jangka waktu panjang atau memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Pembiayaan dari hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan-kegiatan besar yang memakan dana besar; seperti melakukan ekspansi usaha, pengembangan atau riset produk. Karena kegiatan itu membutuhkan jumlah dana (modal) yang besar, ada berbagai jenis hutang jangka panjang perusahaan, antara lain:

a. Hutang Obligasi

Obligasi (*bond*) merupakan salah satu jenis surat utang yang dikenakan bunga dan nilai nominalnya harus dibayarkan kembali pada tanggal jatuh tempo yang ditentukan. Menurut (Reeve, 2010 : 219), obligasi ini juga merupakan sertifikat yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan telah menyetujui untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu yang telah ditentukan. Pembayaran kembali atau pelunasan obligasi ini dapat diambil dari penyusutan aset tetap yang dibelanjai perusahaan dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan yang diperoleh perusahaan (Riyanto, 2001)

b. Hutang Hipotik

Hutang hipotik adalah jenis hutang jangka panjang yang jaminan (*collateral*) pembayarannya menggunakan aset tetap atau aset tidak

bergerak. Semua biaya dalam utang hipotik ini ditanggung oleh peminjam, dalam hal ini perusahaan.

c. Hutang Sewa Pembiayaan

Menurut Skousen (2010), ada beberapa jenis kegiatan sewa guna usaha perusahaan atas properti, pabrik, dan peralatan pada hakikatnya merupakan pembelian yang didanai dengan utang. Untuk akuntansi sewa guna usaha modal (atau pembiayaan perusahaan), nilai sekarang dari pembayaran sewa masa datang dicatat sebagai utang jangka panjang.

2.1.3. Teori DER (*Debt Equity Ratio*)

2.1.3.1 Teori *Modigliani dan Miller (MM)*

Teori struktur modal modern ini pertama kali dikemukakan oleh dua orang professor yaitu; Franco Modigliani dan Merton Miller pada tahun 1958, yang kemudian dikenal dengan teori MM. Modigliani dan Miller mengatakan bahwa penggunaan hutang akan lebih menguntungkan apabila dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri, terutama dengan meminjam ke perbankan. Bahkan dengan menggunakan utang semakin banyak maka akan semakin menguntungkan perusahaan. Teori MM ini telah mengalami penyempurnaan setelah sebelumnya, teori ini mengeluarkan asumsi pertama yang menyatakan bahwa jika dalam keadaan *perfect capital market* dan tidak ada pajak, struktur modal yang digunakan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio hutang tidak relevan dan

tidak ada struktur modal yang optimal dan nilai perusahaan bergantung pada arus kas yang dihasilkan dan bukan pada rasio hutang dan ekuitas (Modigliani dan Miller dalam Lina 2010).

Asumsi pertama studi MM didasarkan pada sejumlah asumsi yang tidak realistis dan asumsi yang digunakan dalam teori ini adalah tidak ada pajak, EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang dan tidak ada biaya transaksi.

Asumsi pertama MM ini mencakup beberapa poin (Brigham dan Houston, 2001):

- 1) Tidak ada biaya broker (perantara)
- 2) Tidak ada pajak perorangan
- 3) Para investor dapat meminjam dengan suku bunga yang sama dengan perusahaan
- 4) Investor dan manajemen mempunyai informasi yang sama mengenai peluang investasi perusahaan di masa mendatang.
- 5) Semua hutang perusahaan tidak mengandung resiko, berapapun jumlahnya
- 6) EBIT tidak dipengaruhi oleh jumlah hutang.

Namun asumsi pertama teori ini dianggap kurang relevan karena jika dibebankan pajak, maka perusahaan akan menggunakan utang lebih banyak karena pembayaran bunga hutang dapat mengurangi beban pajak yang harus dibayar perusahaan sehingga ada penghematan membayar pajak (Modigliani dan Miller, 1958). Kemudian asumsi pertama teori ini diperbaiki oleh MM dengan mengeluarkan penelitian terbaru yang berjudul "*Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction*", dalam revisi ini MM memasukan pengaruh adanya pajak. Dalam

peraturan perpajakan memperbolehkan pengurangan beban pajak dari pembayaran bunga sebagai beban, tetapi pembayaran deviden tidak dapat dikurangkan. Perlakuan yang berbeda ini mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang terlebih dahulu daripada penggunaan saham, karena pembayaran bunga hutang dapat mengurangi beban pajak yang harus dibayar perusahaan sehingga ada penghematan pembayaran pajak.

Perbaikan asumsi tersebut poinnya sebagai berikut :

- a) Adanya efek dari pajak
- b) Adanya efek dari biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*)
- c) *Trade off Theory*, perusahaan membandingkan manfaat penggunaan hutang dengan tingkat bunga lebih tinggi dan biaya kebangkrutan.
- d) *Signalling Theory*, yaitu pengaruh yang disebabkan akibat adanya informasi asimetri.

2.1.3.2 Teori *Trade Off*

Teori ini dikemukakan oleh Mars (1982). Teori ini menyatakan bahwa rasio hutang yang optimal ditentukan berdasarkan pada perimbangan antara manfaat dan biaya yang timbul akibat penggunaan hutang. Pada dasarnya, tambahan hutang masih dapat dilakukan (ditoleransi) oleh perusahaan selama manfaat yang diberikan masih lebih besar daripada biaya akibat utang itu sendiri, selain itu tambahan utang masih dilakukan selama masih adanya aset tetap sebagai jaminan, tetapi jika biaya hutang

sudah terlalu tinggi, perusahaan seharusnya tidak menambah hutang lagi untuk menghindari resiko yang tidak diinginkan. Di sisi lain, teori ini juga menyatakan bahwa suatu perusahaan tidak akan mencapai nilai optimal jika pendanaan dibiayai oleh hutang sepenuhnya atau tidak menggunakan hutang sama sekali. sehingga untuk itu manajer perusahaan harus secara cermat dan tepat dalam mengelola komposisi modal perusahaan (mengelola utang) (Suhendra, 2005 dalam Lina, 2010). Selain itu, dalam teori ini juga terdapat hubungan antara penggunaan hutang, pajak, dan biaya kebangkrutan, dikarenakan dari keputusan struktur modal yang ditetapkan perusahaan (Myers, 1991 dalam Nugroho, 2006). Dari *Trade off theory* ini dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profit yang tinggi sebaiknya menggunakan jumlah hutang yang tidak terlalu banyak untuk menghindari resiko yang tidak diinginkan.

2.1.4 Faktor-faktor yang mempengaruhi Debt Equity Ratio (DER)

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan pertumbuhan penjualan.

2.1.4.1 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Menurut (Song, 2006) Profitabilitas didefinisikan sebagai rasio laba sebelum bunga pajak (EBIT) dan depresiasi terhadap total aset (TA)

Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian (profitabilitas) yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat profitabilitas yang tinggi menyediakan dana internal yang relatif besar yang pada akhirnya di akumulasikan sebagai laba yang ditahan (Mayangsari, 2001 dalam Erwin 2012). Sebaliknya jika tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan rendah, maka perusahaan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar karena dana internal yang dimiliki tidak cukup untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Dengan kata lain, laba ditahan yang dimiliki perusahaan pun juga kecil.

Perusahaan dengan tingkat profit yang tinggi, cenderung menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu yaitu dari laba yang ditahan untuk membiayai kegiatan investasi dan operasional perusahaannya. Profitabilitas yang tinggi pada perusahaan berpengaruh negatif terhadap DER.

2.1.4.2 Ukuran perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Saidi, 2004). Dalam melakukan penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu pada penelitian Saidi (2004), dan Arli (2010), dimana ukuran perusahaan di-*proxy* dengan nilai logaritma natural dari total asset (*natural logarithm of asset*). Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi sehingga semakin kecil

kemungkinan untuk bangkrut dan lebih mampu memenuhi kewajibannya, sehingga perusahaan besar cenderung mempunyai hutang yang lebih besar daripada perusahaan kecil (Zingales, 1995).

Logaritma dari total asset dijadikan indikator dari ukuran perusahaan karena jika semakin besar ukuran perusahaan maka aset tetap yang dibutuhkan juga akan semakin besar. Besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan cenderung untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar, menurut penelitian yang dilakukan Saidi (2004) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif, yang berarti kenaikan ukuran perusahaan akan diikuti dengan kenaikan DER.

2.1.4.3 Struktur Aktiva

Aset atau aktiva adalah segala sesuatu yang dimiliki oleh perusahaan. Aktiva dapat digolongkan menjadi aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, dan aktiva lain-lain. Struktur aset merupakan salah satu faktor penting pada *capital structure* atau keputusan pendanaan perusahaan, karena apabila perusahaan dihadapkan pada kondisi kesulitan keuangan dalam membayar hutangnya, aset-aset berwujud atau aset tetap yang dimiliki perusahaan dapat

bertindak sebagai jaminan kepada pihak luar yang memberikan pinjaman (Mai, 2006).

Sejalan dengan (Copeland, 2000), perusahaan yang memiliki aktiva dalam jumlah besar dapat menggunakan DER (hutang) yang lebih besar karena memiliki aktiva sebagai penjaminnya. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat mengambil hutang dalam jumlah besar, karena perusahaan besar yang memiliki aset besar akan lebih mudah akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil yang memiliki aset tetap dalam jumlah yang lebih sedikit, besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan perusahaan (Sartono, 2001). Menurut (Lina 2010), pengadaan untuk aset tetap pada umumnya membutuhkan dana yang tidak sedikit dan memungkinkan munculnya beban penambahan hutang bagi perusahaan. Sehingga pemilikan aset tetap yang besar kadangkala diimbangi dengan jumlah utang yang besar pula.

Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang besar cenderung memiliki resiko kebangkrutan (pailit) yang relatif lebih rendah dibandingkan perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang rendah. Karena aset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan perusahaan. Semakin besar aset maka produktivitas perusahaan juga semakin meningkat.

2.1.4.4 Pertumbuhan Penjualan

Perusahaan dengan pertumbuhan stabil tentu lebih aman, bisa lebih banyak mendapatkan pinjaman, dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Maka, perusahaan dengan pertumbuhan penjualan tinggi, DER nya pun akan tinggi

Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal lebih jauh lagi, biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat hutang atau obligasi yang lebih banyak mengandalkan hutang. Tetapi pada saat yang sama, perusahaan yang tumbuh lebih pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang (Houston, 2007). Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah (Mayangsari dalam Trisna, 2010).

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berkaitan dengan DER (*Debt Equity Ratio*) ini sudah pernah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu. Sehingga hasil penelitian tersebut bisa

digunakan sebagai pembanding sekaligus juga sebagai dasar dalam penelitian ini.

Adapun penelitian terdahulu sebagai berikut:

1. Saidi (2004) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui faktor-faktor apa yang berpengaruh terhadap DER dengan variabel dependen: DER. Sedangkan variabel independennya: ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan struktur kepemilikan. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, pertumbuhan aktiva, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap DER. Sedangkan risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap DER.
2. Yulinda Rachmawati (2007) melakukan penelitian yang sama dengan variabel dependen: DER. Sedangkan variabel independennya: likuiditas, resiko bisnis, profitabilitas, pertumbuhan penjualan. Hasil dari penelitian tersebut: likuiditas, risiko bisnis, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan semua berpengaruh positif terhadap DER.
3. Trisna Hayuning (2010) melakukan penelitian yang sama dengan variable dependen: DER. Sedangkan variable independennya: pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, dan *firm size*. Hasil dari penelitian tersebut: pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan, kemudian profitabilitas berpengaruh negatif signifikan serta struktur aktiva berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DER.
4. Baharuddin, Khamis, Mahmood, dan Dollah (2011) melakukan penelitian serupa mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap DER pada perusahaan

konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia dari tahun 2000-2007 dengan jumlah sampel sebanyak 42 perusahaan. Hasil penelitian menyatakan tingkat profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER, sedangkan *size*, *growth*, dan *assets tangibility* berpengaruh positif terhadap DER.

5. Seftianne dan Handayani (2011) melakukan penelitian untuk mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap DER pada perusahaan manufaktur yang telah go public periode 2007-2009, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *growth opportunity* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan, sedangkan tingkat profitabilitas, struktur aset, resiko bisnis, kepemilikan manajerial dan tingkat likuiditas tidak berpengaruh terhadap DER.

Tabel 2.1
Penelitian terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Kesimpulan
1	Saidi (2004)	ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas, dan struktur kepemilikan.	ukuran perusahaan, struktur kepemilikan, pertumbuhan aktiva, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap DER. Resiko bisnis berpengaruh negatif terhadap DER.
2	Rahmawati (2007)	likuiditas, risiko bisnis, profitabilitas, pertumbuhan penjualan.	likuiditas, risiko bisnis, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan semua berpengaruh positif terhadap DER
3	Hayuning (2010)	pertumbuhan perusahaan, struktur aktiva,	pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap DER.

		profitabilitas, dan <i>firm size</i> .	Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan, serta struktur aktiva berpengaruh positif tidak signifikan terhadap DER.
4	Dollah (2011)	<i>size, growth, assets tangibility</i> dan profitabilitas.	<i>size, growth, dan assets tangibility</i> berpengaruh positif terhadap DER. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap DER.
5	Handayani (2011)	Profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, resiko bisnis, <i>growth opportunity</i> , kepemilikan manajerial, struktur aktiva, tingkat likuiditas	Ukuran perusahaan dan <i>growth opportunity</i> berpengaruh signifikan, sedangkan tingkat profitabilitas, struktur aset, resiko bisnis, kepemilikan manajerial dan tingkat likuiditas tidak berpengaruh terhadap DER.

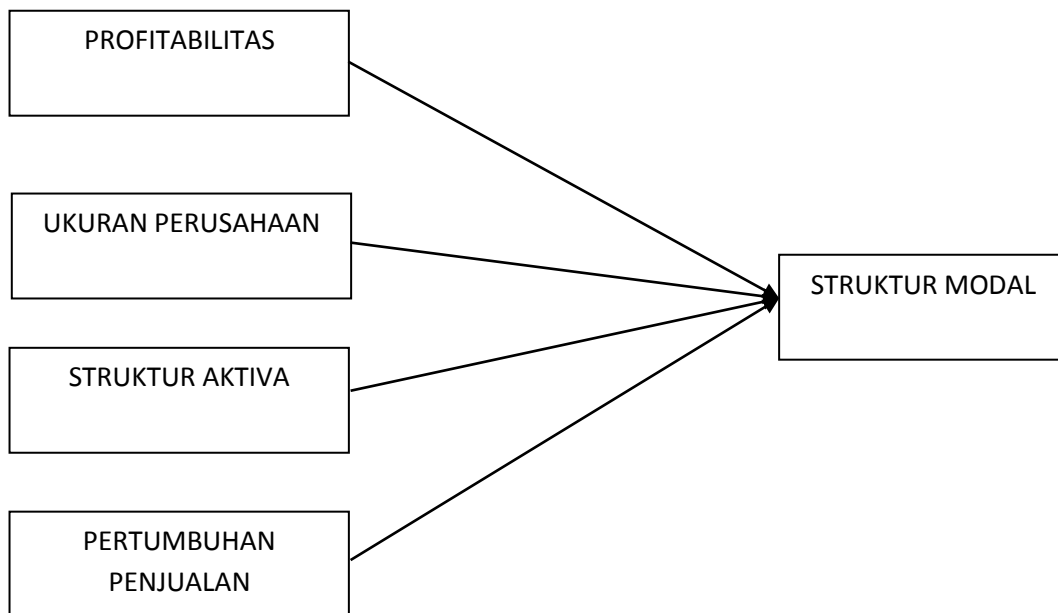
Penelitian yang akan dilakukan ini merupakan penelitian lanjutan dari penelitian terdahulu. Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada periode pengamatan (pengambilan data) yang digunakan dari tahun 2011-2014. Periode penelitian yang lebih *up-date* dimaksudkan untuk mengetahui tingkat konsistensi dari pengaruh variabel-variabel independen tersebut terhadap DER.

Selain itu variabel-variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal dari penelitian terdahulu seringkali berbeda atau bahkan bertentangan dengan hasil penelitian sekarang. *Research gap* inilah yang akan diangkat juga dalam penelitian ini.

2.3 Kerangka Pemikiran Penelitian

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Teoritis



Beberapa penelitian yang telah dilakukan peneliti sebelumnya, variabel penelitian ini terdiri dari dua, yaitu: Variabel Dependen dan variabel Independen. Variabel dependen yang berupa DER perusahaan, sementara variable independen terdiri dari

empat; Profitabilitas, Ukuran perusahaan, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan.

Berikut hipotesis yang disusun:

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh profitabilitas terhadap Struktur Modal

Perusahaan lebih menyukai menggunakan pendanaan internal yang terwujud dalam laba ditahan (menurut teori *pecking order*). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan menggunakan utang dalam jumlah kecil. Karena peningkatan profitabilitas perusahaan berbanding lurus dengan kenaikan jumlah laba ditahan. Semakin besar laba ditahan, maka akan berpengaruh negatif terhadap keputusan utang perusahaan. Dengan demikian profitabilitas diprediksi berpengaruh negatif terhadap DER

H1 : Profitabilitas Perusahaan berpengaruh negatif terhadap DER (*Debt to Equity Ratio*)

2.4.2 Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal.

Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, maka kecenderungan untuk menggunakan dana eksternal semakin besar. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana melimpah. Salah satu solusi penyedia dana besar melalui hutang perusahaan. Dengan demikian Ukuran Perusahaan diprediksi berpengaruh positif terhadap DER

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap DER (*Debt Equity Ratio*)

2.4.3 Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Total aktiva adalah hasil dari penambahan aktiva tetap dengan aktiva tidak berwujud. Semakin besar perusahaan memiliki aktiva tetap dibanding aktiva tak berwujudnya, maka semakin besar juga nilai jaminan yang dimiliki oleh perusahaan untuk mendapatkan hutang yang bisa digunakan untuk operasional dan pengembangan perusahaan. Dengan demikian diprediksi struktur aktiva berpengaruh positif terhadap penentuan struktur modal perusahaan.

H3 : Struktur aktiva perusahaan, berpengaruh positif terhadap DER (*Debt Equity Ratio*)

2.4.4 Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

Perusahaan yang tumbuh dengan cepat, akan lebih banyak menggunakan modal eksternal. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat akan banyak mengeluarkan biaya untuk mempertahankan dan meningkatkan pertumbuhan penjualannya. (Mayangsari dalam Trisna, 2010) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi cenderung menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhan

penjualannya rendah. Dengan demikian diprediksi pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal

H4 : Pertumbuhan penjualan perusahaan berpengaruh positif terhadap DER
(*Debt Equity Ratio*)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1 Variabel Dependen

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen yaitu DER (*Debt to Equity Ratio*). DER adalah sebuah ratio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri yang dimilikinya yang diukur melalui hutang dan total modal (equity). Menurut (Husnan, 2004) DER adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Dalam penelitian ini DER menjadi variabel dependen, yaitu suatu variabel yang dipengaruhi atau tergantung oleh variabel lain.

Formulasi menghitung:

$$\text{DER} = \text{Total Hutang} / \text{Total Ekuitas}$$

3.1.2 Variabel Independen

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen antara lain:

1. Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal

saham perusahaan. Mengacu pada Saidi (2004) yang menggunakan *Net Profit Margin*. Berikut cara pengukuran profitabilitas:

$$\text{Profitabilitas (NPM)} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Net Sales}}$$

2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dari total aset perusahaan. Ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap DER. Karena perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki kecenderungan menggunakan hutang yang lebih banyak. Dalam penelitian ini pengukuran perusahaan mengacu pada penelitian sebelumnya (Saidi, 2004) dimana ukuran perusahaan diproxy dengan nilai logaritma dari total aset. Logaritma dari total aset dijadikan indikator dari ukuran perusahaan karena jika semakin besar ukuran perusahaan maka aset tetap yang dibutuhkan juga akan semakin besar. Ukuran perusahaan jika dirumuskan menggunakan logaritma yaitu:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log Total asset}$$

3. Struktur Aktiva

Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Menurut Trisna (2011) menggunakan rasio persediaan terhadap total aset sebagai proksi untuk mengukur struktur aktiva. Proksi pengukuran aktiva adalah hasil bagi persediaan dengan total aktiva. Aktiva

yang dimaksud adalah aktiva yang berhubungan dengan struktur modal perusahaan, terutama aktiva tetap. Rumus penghitungan struktur Aktiva ini adalah:

$$\text{Struktur aktiva} = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}}$$

4. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah perubahan penjualan perusahaan yang diukur berdasarkan perbandingan antara total penjualan periode sekarang (sales t) minus periode sebelumnya (sales t-1) terhadap total penjualan periode sebelumnya (sales t-1).

Tingkat pertumbuhan penjualan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan} = \frac{\text{TS}_t - \text{TS}_{t-1}}{\text{TS}_{t-1}}$$

Keterangan: TS_t = Total penjualan tahun ke-t

TS_{t-1} = Total penjualan tahun ke (t-1)

3.2 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif, menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan manufaktur (sektor industri barang konsumsi) yang *go public* periode tahun 2011-2014 di Bursa Efek Indonesia yang termuat dalam *Indonesian Capital Market Directory*.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) dalam periode 2011-2014. Penelitian ini hanya menggunakan data perusahaan manufaktur yang bergerak di sektor industri barang konsumsi, agar dihasilkan data yang lebih akurat dan sesuai. Karena seringkali antara bidang usaha satu dengan yang lain memiliki kebijakan berbeda.

3.3.2 Sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dari pihak lain). Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang tersusun dalam arsip yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan.

Dalam penelitian ini sampel yang diambil dari populasi didasarkan pada beberapa kriteria:

- 1) Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 4 tahun berturut-turut (*time series*) selama periode penelitian hingga tahun 2014.
- 2) Saham emiten aktif diperdagangkan selama periode pengamatan yaitu tahun 2011 sampai dengan tahun 2014.

- 3) Mempublikasikan laporan keuangan periodik selama periode pengamatan dari tahun 2011 hingga tahun 2014 dengan lengkap.
- 4) Perusahaan memiliki laba bersih positif
- 5) Perusahaan memiliki kebijakan hutang

3.4 Metode Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini menggunakan metode:

1. Metode Studi Pustaka, yaitu dengan melakukan telaah pustaka, eksplorasi dan mengkaji berbagai literatur pustaka yang berkaitan dengan penelitian.
2. Dokumentasi data-data sekunder yaitu dengan mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji dokumen-dokumen tentang data keuangan perusahaan manufaktur selama periode penelitian dari tahun 2011-2014 di Bursa Efek Indonesia.

3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi berganda atau *multiple regression*. Teknik analisis data ini digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan arah pengaruh dari variabel bebas (*independent variable*) terhadap variabel terikat (*dependent variable*). Tujuan dari analisis data adalah mendapatkan informasi relevan yang terkandung di dalam data tersebut dan menggunakan hasilnya untuk memecahkan suatu masalah (Ghozali, 2011).

3.5.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum mengolah data dengan menggunakan panel data, model harus bebas dari asumsi klasik, karena model panel data menggunakan persamaan regresi berganda yang harus memenuhi asumsi klasik. Uji asumsi klasik tersebut adalah uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, serta uji multikolinearitas.

3.5.1.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable independen dengan variabel dependen keduanya mempunyai hubungan distribusi normal atau tidak dengan melihat bentuk grafik normality P-Plot (Ghozali, 2005). Untuk mengetahui data berdistribusi secara normal dilakukan uji normality P-Plot, jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka data dapat dikatakan normal. Asumsi kenormalan data juga dapat diuji dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Caranya dengan membandingkan taraf signifikansi dari variable dependent pada hasil output yang di peroleh dengan taraf signifikansi yang digunakan, jika taraf signifikansi dari variabel dependen lebih besar dari pada taraf signifikansi yang di gunakan maka data tersebut berdistribusi normal.

3.5.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Uji ini dapat

dilakukan dengan menggunakan nilai VIF (*variance Inflation Factor*) dan *tolerance*. Nilai *cut-off* yang umum dipakai untuk menunjukkan terjadi multikolinearitas adalah nilai *tolerance* $< 0,1$ dan nilai $VIF > 10$.

3.5.1.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan periode sebelumnya. Masalah autokorelasi sering ditemukan pada data runtut waktu atau time series karena 'gangguan' pada suatu perusahaan cenderung mempengaruhi 'gangguan' pada perusahaan yang sama pada periode berikutnya. Untuk mendeteksi keberadaan autokorelasi akan digunakan pengujian Durbin-Watson (Ghozali, 2005). Model regresi yang bebas autokorelasi atau harus memenuhi kriteria $du < dw < 4 - du$.

3.5.1.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Uji ini dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (Z_{pred}) dengan residualnya (S_{resid}). Jika tidak terjadi heteroskedastisitas, maka data akan terlihat berpenyiar di sekitar titik nol dan tidak membentuk pola tertentu. Pengujian heteroskedastisitas ini juga menggunakan Uji Glejser, dengan meregresikan nilai

absolut residual terhadap variabel independen. Apabila tidak terjadi heteroskedastisitas, maka variabel independen akan memiliki nilai yang tidak signifikan terhadap variabel dependen (absolut dari residual).

3.5.2 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk menjelaskan kekuatan pengaruh dan arah dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini digunakan model analisis regresi berganda. Hubungan antara variabel dependen dan variabel independen dapat dijelaskan dalam persamaan regresi :

$$L_{it} = \alpha + \beta_1 NPM_{it} + \beta_2 Size_{it} + \beta_3 SA_{it} + \beta_4 Grow_{it} + e_{it}$$

Dalam hal ini,

L = Leverage

α = konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = koefisien regresi

NPM_{it} = *net profit margin* (Profitabilitas) perusahaan i pada tanggal t

$Size_{it}$ = ukuran perusahaan i pada tanggal t

STA_{it} = struktur aktiva perusahaan i pada tanggal t

$Grow_{it}$ = pertumbuhan perusahaan i pada periode t

e_{it} = kesalahan residual

Secara parsial pengujian terhadap hipotesis menggunakan uji t. Pengujian menggunakan uji t dengan tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Model regresi tersebut akan menghasilkan R^2 yang menyatakan keeratan hubungan antar dua variabel yang akan diuji.

Hipotesis yang diuji dengan melihat nilai t hitung dan t tabel atau p value dengan ketentuan sebagai berikut :

H alternative (H_a) diterima jika ; t hitung > t tabel atau p value < 0,05.

Secara simultan, pengujian keempat hipotesis akan menggunakan uji F dengan tingkat signifikansi 0,05 tau 5%. Hipotesis diuji dengan membandingkan nilai F hitung dan F tabel atau p value, dengan ketentuan sebagai berikut:

H alternative (H_a) diterima jika ; F hitung > F tabel atau p value < 0,05.