

**JIH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS,
PERTUMBUHAN PENJUALAN, RISIKO BISNIS
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
DEBT TO EQUITY RATIO
(Studi Pada Perusahaan *Automotive and Allied Product* yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2005 – 2010)**

Oleh:

Endang Sulistiyani, SE, MM
Alumni Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro

Abstrac

The study was conducted to examine the effect of variable asset structure, profitability, growth of sales, business risk and firm size on debt to equity ratio (DER). The data used in the form of a company's financial statements Automotive and Allie Product listed on the Indonesia Stock Exchange in 2005-2010.

Sample selectionis done by using purposive random sampling method. The sampling technique used in this study is to select companies that meet the criteria: (1) companies that are always listed on the Indonesia Stock Exchange in 2005-2010 and (2) a company that routinely provides complete data and publish financial statements in a row during years 2005-2010. The number of amples in this study is 14 companies

Data analysis tool used is linear regression of the data and the previously performed screening test classic assumptions. Partial regression coefficients were tested using t-statistic and F-statistic used to test the effect of the multiple. The result showed that the asset structure and profitability of a significant negative effect on DER. Firm size significant positive effect on DER. While the business risk and growth of sales does not effect on DER.

Managerial implications of the study: (1) the company's management should establish policies that can improve profitability, asset owned by utilizing optimally to further enhance earnings. (2) Firm size syndicate that high investments, when insufficient internal funds to increase funding of the debt. (3) improving the assets structure, so more assets that are used to finance business operations, so that only the complement of loan capital for working capital needs

Keywords: Asset structure, profitability, growth of sales, business risk, firm size debt to equity ratio

1.1. Latar Belakang

Kebijakan sumber dana perusahaan meliputi keputusan menghimpun dana yang berasal dari dalam perusahaan (*internal financing*) yaitu dana yang berasal dari kegiatan operasi perusahaan maupun dari luar perusahaan (*external financing*) yaitu sumber dana yang tidak diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan. Sumber dana intern perusahaan

esiasi dan amortisasi. Sumber dana eksternal dapat berasal dari kreditur yang merupakan hutang bagi perusahaan maupun dari modal sendiri (Sugiarto, 2009).

Pada saat memutuskan bagaimana mendanai operasinya, perusahaan harus memutuskan komposisi hutang dan ekuitas yang dikenal dengan struktur modal (Sugiarto, 2009). Penentuan struktur modal akan melibatkan pertukaran antara risiko dan pengembalian. Risiko yang makin tinggi terkait dengan hutang dalam jumlah yang besar cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi perkiraan tingkat pengembalian yang lebih tinggi diakibatkan oleh hutang yang lebih besar akan menaikkannya. Menurut Houston (2001) terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal yaitu: posisi pajak, fleksibilitas keuangan, keagresifan manajerial, *business risk* dan *leverage* operasi.

Struktur modal (*capital structure*) adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, dan modal pemegang saham. Variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal diantaranya: tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas arus kas, karakteristik industri, dan struktur aktiva (Copeland (1999). Menurut Bringham (2004) faktor penentu struktur modal meliputi tingkat pertumbuhan, profitabilitas, stabilitas penjualan dan pajak. Struktur Modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Rasio antara sumber dana hutang terhadap ekuitas tersebut disebut *Debt to Equity Ratio* (DER).

Menurut Weston (1997) serta Husnan (1996), setiap perusahaan akan menghadapi risiko sebagai akibat dari dilakukannya kegiatan operasi perusahaan. Makin besar risiko yang dihadapi perusahaan maka makin rendah rasio hutang yang digunakan perusahaan,

bisnis, penggunaan hutang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka.

Dengan mengetahui variabel-variabel penentu apa saja yang berpengaruh terhadap struktur modal (DER), perusahaan dapat mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber daya ekonomis guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

2.1. Telaah Pustaka

2.1.1 Teori struktur Modal

Dalam neraca perusahaan (*balance sheet*) terdiri dari sisi aktiva yang mencerminkan struktur kekayaan dan sisi pasiva sebagai struktur keuangan. Struktur modal sendiri merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001). Pada hakikatnya, struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang lebih menggambarkan target komposisi hutang dan modal (ekuitas) dalam jangka panjang pada suatu perusahaan (Sugiarto, 2009)

Pemenuhan kebutuhan dana dapat diperoleh melalui internal perusahaan maupun secara eksternal. Sumber dana internal perusahaan berasal dari laba ditahan, depresiasi dan amortisasi. Laba ditahan merupakan sumber dana yang diperoleh dalam kegiatan operasi perusahaan. Akumulasi laba ditahan yang telah terkumpul bertahun-tahun dapat dipergunakan untuk mendanai kegiatan bisnis perusahaan maupun perluasan usaha. Depresiasi merupakan pengurangan harga aktiva tetap berwujud seperti gedung,

eralatan selama umur ekonomis aktiva tetap yang bersangkutan. Amortisasi merupakan pengurangan nilai ativa tetap tak berujud, seperti *goodwill*, waralaba, dan lain-lain (Sugiarto, 2009)

Sumber dana eksternal merupakan sumber dana yang tidak diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan. Sumber dana eksternal dapat berasal dari pinjaman pihak ketiga (*loan financing*) ataupun dari modal sendiri. Bentuk pinjaman dari pihak ketiga antara lain kredit penjualan dari perusahaan pemasok atau barang jadi, kredit bank umum jangka pendek dan menengah, obligasi, *leasing* barang modal dan kredit ekspor barang modal. Pinjaman dari pihak ketiga menanggung biaya (Sugiarto, 2009). Beberapa jenis pinjaman pihak ketiga juga memerlukan agunan kredit, disamping itu juga terdapat syarat-syarat tertentu yang harus dipenuhi perusahaan. Bentuk modal sendiri, dapat berupa setoran modal dari pemegang saham, baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen.

Perusahaan yang menggunakan hutang untuk mendanai kegiatan operasionalnya, mempunyai dua keuntungan. Pertama, bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga menurunkan biaya efektif dari hutang. Kedua, pemegang hutang (*debtholder*) mendapat pengembalian yang tetap, sehingga pemegang saham (*stockholder*) tidak perlu mengambil bagian laba mereka ketika perusahaan dalam kondisi prima (Houston, 2011).

Hutang juga mempunyai beberapa kelemahan. Pertama, penggunaan hutang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko perusahaan, yang meningkatkan biaya dari hutang maupun ekuitas. Kedua, jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan laba operasinya tidak mencukupi beban bunga, maka pemegang saham harus menutup kekurangan, jika tidak dapat, maka perusahaan tersebut akan bangkrut. Pertumbuhan

...alnya baik, namun hutang yang terlalu banyak dapat membuat perusahaan tidak dapat mempertahankannya dan menghabiskan ekuitas pemegang saham. Sehingga pemegang saham akan berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya di perusahaan (Houston, 2011)

2.1.2 *Pecking Order Theory*

Teori *pecking order* menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai. Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa (Brealey and Myers, 1991)

1. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastis.
3. Kebijakan dividen yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.
4. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) 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), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

313), skenario urutan dalam *pecking order theory* yaitu: (1)

Perusahaan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan, (2) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran dividen didasarkan pada perkiraan investasi. Perusahaan berusaha menghindari perubahan dividen yang tiba-tiba. Dengan kata lain, pembayaran dividen diusahakan konstan atau jika berubah terjadi secara gradual dan tidak berubah dengan signifikan, (3) Karena kebijakan dividen yang konstan (*sticky*) digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak dapat bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi, (4) Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian dengan surat berharga campuran (hibrida) seperti obligasi konvertibel, dan saham sebagai pilihan terakhir

2. Trade Off Theory

Megginson (1997) model *Trade off theory* menggambarkan bahwa struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menyeimbangkan keuntungan atas penggunaan utang dengan *cost financial* dan *agency problem* (Kartika, 2009). *Trade off theory* menyatakan bahwa struktur modal optimal tercapai pada saat terjadi keseimbangan antara manfaat penggunaan utang dengan biaya menggunakan hutang (Mutamimah, 2003). Mirza (1996) *the trade-off model* memang tidak dapat dipergunakan untuk menentukan modal yang optimal secara akurat dari suatu perusahaan tetapi melalui model ini memungkinkan dibuat 3 model kesimpulan tentang penggunaan *leverage* (Kartika, 2009) yaitu :

Perusahaan yang lebih rendah dapat meminjam lebih besar tanpa harus dibebani oleh *expected cost of financial distress* sehingga diperoleh keuntungan pajak karena penggunaan hutang yang lebih besar.

2. Perusahaan yang memiliki *tangible assets* dan *marketable assets* seharusnya dapat menggunakan hutang yang lebih besar dari pada perusahaan yang memiliki nilai terutama dari *intangible assets*. Hal ini disebabkan *intangible assets* lebih mudah untuk kehilangan nilai apabila terjadi *financial distress*, dibandingkan *standar asset* dan *tangible asset*.

2.1.3 *Signaling Theory*

Teori ini didasarkan pada premis bahwa manajer dan pemegang saham tidak mempunyai akses informasi perusahaan yang sama. Ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan pemegang saham tidak tahu informasi tersebut. Jadi, ada informasi yang tidak simetri (*symmetric information*) antara manajer dan pemegang saham. Akibatnya, ketika struktur modal perusahaan mengalami perusabahan, hal itu dapat membawa informasi kepada pemegang saham yang akan mengakibatkan nilai perusahaan berubah, dengan kata lain terjadi pertanda atau sinyal (*signaling*).

Copeland (1997) berpendapat bahwa perusahaan yang tumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat. Dalam *signaling theory* mengatakan bahwa penggunaan hutang merupakan signal positif, diharapkan kreditur akan menangkap signal tersebut, yang akan menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai prospek bagus, sehingga utang merupakan tanda atau signal positif.

a (*Assets Structure*) terhadap DER

Menurut Houston (2001), suatu perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan hutang. Asset tetap (*fixed assets*) memiliki nilai saat perusahaan dilikuidasi. Dengan demikian perusahaan yang memiliki proporsi tangible assets yang lebih tinggi dapat meminjam lebih banyak (Rajan & Zingales, 1995 dalam Sugiarto, 2009).

Beberapa riset yang menguji korelasi antara DER dan *asset structure* diantaranya Shubiri (2010), Khan (2010) dan Santika (2002) telah membuktikan terdapat hubungan positif di antara keduanya. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis 1 sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh positif struktur aktiva terhadap *Debt to Equity Ratio*

2.4.2. Pengaruh Profitabilitas (*Profitability*) terhadap DER

Menurut Bringham (2004), perusahaan dengan ROA yang tinggi, umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relative sedikit. Hal ini disebabkan dengan ROA yang tinggi tersebut, memungkinkan perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja.

Penelitian Khan (2010), Gill et. al (2009) dan Kesuma (2009) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap DER. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis 2 sebagai berikut:

H2: Terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas terhadap *debt to equity ratio* (DER)

2.4.3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (*Growth of Sales*) terhadap DER

Perusahaan yang mempunyai pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan modal yang besar untuk membiayai pembelanjaan perusahaan. Perusahaan

ar kemungkinan tidak tercukupi dari sumber pendanaan internal, sehingga membutuhkan sumber dana eksternal. Weston and Copeland (1997) berpendapat bahwa perusahaan yang tumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat. Sehingga Hipotesis ketiga dirumuskan sebagai berikut:

H3: Terdapat pengaruh positif antara pertumbuhan penjualan dengan *Debt to Equity Ratio*

2.4.4. Pengaruh Risiko Bisnis (*Business Risk*) terhadap DER

Apabila perusahaan tidak dapat mengganggu biaya-biaya operasi yang ditimbulkan dalam kegiatan operasinya, maka perusahaan tersebut akan dihadapkan pada risiko kebangkrutan (Gitman, 2000). Sehingga dapat dirumuskan hipotesis keempat:

H4: Terdapat pengaruh negatif risiko bisnis terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER)

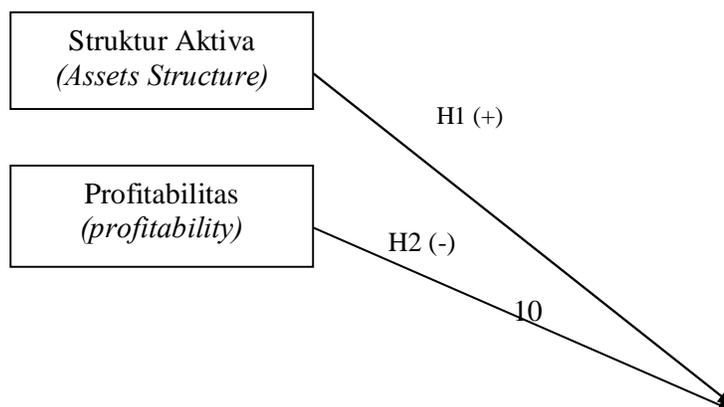
2.4.5. Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) terhadap DER

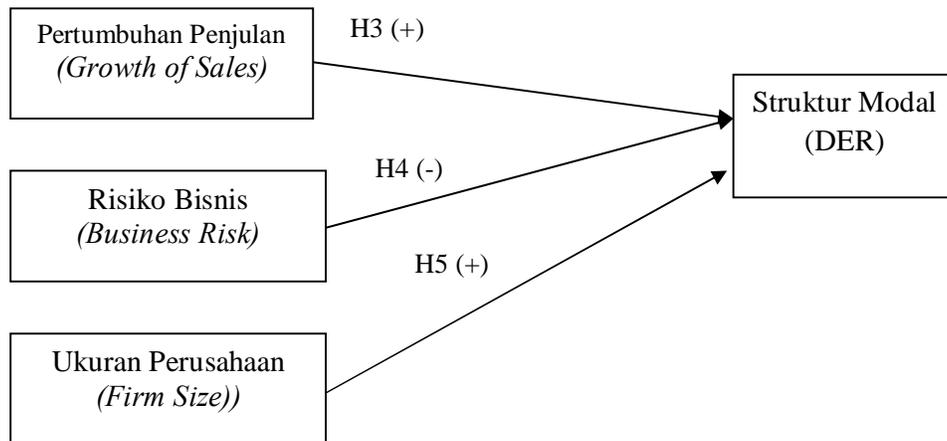
Perusahaan besar mempunyai kebutuhan dana yang besar untuk membiayai keperluannya pada perusahaan. Titman et. al (1988) mengemukakan bahwa perusahaan besar cenderung menerbitkan hutang lebih besar. Perusahaan dengan ukuran besar, mempunyai kepercayaan lebih besar dalam mendapatkan sumber dana, sehingga akan memudahkan untuk mendapatkan kredit dari pihak kreditur. Sehingga hipotesis kelima dapat dirumuskan:

H5: Terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER)

teori, tujuan penelitian dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka pemikiran yang dituangkan dalam model penelitian pada Gambar 2.1. Kerangka pemikiran tersebut, menunjukkan pengaruh variabel independen baik secara parsial maupun simultan terhadap struktur modal perusahaan *Automotive and Allied Product* yang listing di BEI.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis





Sumber: Jurnal Shubiri (2010), Khan (2010) Kesuma (2009), Rariq dan Atiq (2008), Saidi (2001), Soesetio (2008), Taswan (2003) dikembangkan dalam penelitian ini

2.5 Perumusan Hipotesis

Atas dasar kerangka pemikiran teoritis tersebut diatas diajukan 5 hipotesis alternatif

(Ha) sebagai berikut:

- H1: Terdapat pengaruh positif struktur aktiva terhadap *debt equity ratio* (DER)
- H2: Terdapat pengaruh negative antara profitabilitas terhadap *debt equity ratio* (DER)
- H3: Terdapat pengaruh positif pertumbuhan penjualan terhadap *debt equity ratio* (DER)
- H4: Terdapat pengaruh negative risiko bisnis terhadap *debt equity ratio* (DER)
- H5: Terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap *debt equity ratio* (DER)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Sumber Data

, jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang terdiri dari susunan angka-angka. Berdasarkan Cara memperoleh data, dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan, atau laporan historis (Supomo, 1999).

Data yang dipergunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005 - 2010, diperoleh dari *Indonesian Capital market Directory* (ICMD). Data yang dipakai adalah *fixed assets net* dan *total assets* untuk *variable asset structure*, *Profit after taxes* dan *total assets* untuk variabel *profitability*, *net sales* untuk *variable growth of sales*, *sales dan operating income* untuk *business risk*, *total assets* untuk *variable firm size*, *debt to equity ratio*.

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dalam perusahaan *Automotif and Allied Product* pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005 ó 2010 sebanyak 20 perusahaan. Jumlah perusahaan *Automotif and Allied Product* yang terdaftar di ICMD pada tahun 2005 terdapat 19 perusahaan, ICMD tahun 2006 terdapat 17 perusahaan, ICMD 2007 dan 2008 terdapat 15 perusahaan, dan ICMD 2009-2010 terdapat 17 perusahaan. Selama periode penelitian tahun 2005-2010, populasi yang selalu terdaftar pada ICMD sebanyak 14 perusahaan, sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 14 perusahaan *automotif and Allied product*.

Pada penelitian ini pengambilan sampel dilakukan dengan melakukan pendekatan melalui metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan yang berdasarkan pertimbangan

libuat sebagai kriteria yang harus dipenuhi oleh sampel dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* (Sugiyono, 2004).

Pertimbangan pengambilan sampel dengan *purposive sampling* didasarkan pada beberapa kriteria yaitu:

- 1) Perusahaan yang selalu listed di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan yaitu tahun 2005 sampai dengan tahun 2010.
- 2) Mempublikasikan laporan keuangan secara periodik selama periode pengamatan dari tahun 2005 hingga tahun 2010 dengan lengkap

Pada tabel 3.1 disajikan perusahaan-perusahaan yang dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini.

Tabel 3.1
PERUSAHAAN SAMPEL

NO	PERUSAHAAN
1	PT ASTRA INTERNATIONAL TBK
2	PT ASTRA OTOPARTS
3	PT GOOD YEAR
4	PT HEXINDO ADIPERKASA
5	PT INDOMOBIL SUKSES INTERNASIOAL
6	PT INTRACO PENTA
7	PT MULTI PRIMA SEJAHTERA
8	PT MULTISTRADA ARAH SARANA
9	PT NIPRESS
10	PT POLYCHEM INDONESIA TBK
11	PT PRIMA ALLOY STEEL
12	PT SELAMAT SEMPURNA
13	PT TUNAS RIDEAN
14	PT UNITED TRACTORS

Sumber: ICMD tahun 2005-2010

3.3. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel-variabel penelitian yang terdapat dalam penelitian ini terdiri dari:

1. Variabel (dependen), yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen dalam model baik secara langsung maupun tidak langsung (Ferdinand, 2006).

Ada tiga ukuran yang sering digunakan sebagai *proxy* dari struktur modal yaitu rasio *debt to total equity*, *rasio long term debt to total asset*, dan *short term debt to total asset* (Deesomsak et. al 2004). Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan rasio *debt to total equity* yaitu ratio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri yang dimilikinya yang diukur melalui *total liabilities* dibanding *shareholder's equity*. Dihitung dengan formulasi sebagai berikut (Ang, 1997) :

$$D/E = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \quad (1)$$

Keterangan:

Total Debt : Total Hutang

Total Equity : Total Ekuitas

2. Variabel independen, yaitu variabel yang mempengaruhi nilai dari variabel lain dalam model (Ferdinand, 2006) . Variabel independen dalam penelitian ini adalah :

a. Struktur Aktiva (*Asset Structure*)

Merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva (Titman dan wessels, 1988), dan diformulasikan sebagai berikut:

$$FA/TA = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}} \quad (3)$$

Keterangan:

Fixed Asset: Aktiva tetap

Total asset: Total Aktiva

b. Profitabilitas (*profitability*)

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan menggunakan harta yang dimilikinya, seperti yang dikemukakan oleh Chen (2004) dan Deesomsak (2004) variabel ini diukur dari tingkat pengembalian yang

saham dengan indikator *Return on Equity* (ROE), *Return*

on Asset (ROA), dan *Return on Investment* (ROI). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA) yang menunjukkan kemampuan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva untuk menghasilkan laba yang merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dan total aktiva. (Weston dan Copeland, 1997), dan diformulasikan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{EAT}{Total\ Asset} \quad (4)$$

Keterangan:

EAT : Laba Sesudah Pajak

Total Asset : Total Aktiva

Ratio ini digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA berarti semakin baik, karena tingkat pengembalian semakin besar.

c. *Pertumbuhan Penjualan (Growth of Sales)*

Merupakan kenaikan penjualan dari tahun ke tahun, cara pengukurannya dengan membandingkan penjualan pada tahun ke t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya. Hal ini sesuai dengan yang diuraikan Mas'ud (2008), dan diformulasikan sebagai berikut:

$$Growth\ of\ Sales = \frac{St - St-1}{St-1} \quad (5)$$

Keterangan:

St : Penjualan pada tahun

St-1: Penjualan pada periode sebelumnya

d. *Risiko Bisnis (bussines risk)*

risiko dimana perusahaan tidak mampu menutupi beban

operasional tetapnya atau *Degree of Operating Leverage* (DOL). *Operating Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan *fixed operating cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *earning before interest and taxes* (Bringham, 2011). Sehingga DOL dapat diukur dengan prosentase perubahan EBIT dibanding dengan prosentase perubahan sales (Gitman, 2009)

$$DOL = \frac{\% \Delta EBIT}{\% \Delta Sales} \quad (6)$$

Keterangan:

- Sales : Penjualan
- EBIT : Earning Before Interest and Tax (laba sebelum bunga dan pajak)

e. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh beberapa hal antara lain total penjualan, total aktiva, dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan di-proxy dengan nilai logaritma natural dari total asset, hal ini dilakukan mengingat besarnya total asset perusahaan yang berbeda-beda, sehingga agar hasilnya tidak menimbulkan bias maka dilakukan log natural dan dimasukkan untuk mengurangi fluktuasi data yang berlebihan. Mengacu pada penelitian Shubiri (2010) dan Deesomsak (2004) ukuran perusahaan diformulasikan sebagai berikut:

$$Firm\ Size = \ln(Total\ Asset) \quad (7)$$

Definisi operasional variable penelitian tersebut dapat diidentifikasiseperti yang ditunjukkan dalam tabel 3.2 berikut ini:

Tabel 3.2

Definisi Operasional Variabel

Variabel	Notasi	Definisi	Formulasi
Struktur Aktiva (X1) (Asset Structure)	Asset	Rasio antara Fixed asset dan Total Asset	$\frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}}$
Profitabilitas (X2) (Profitability)	Profit	Rasio antara Laba bersih setelah pajak terhadap total asset	$\frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}}$
Pertumbuhan Penjualan (X3) (Growth of Sales)	Growth	Rasio antara penjualan periode sekarang dikurangi penjualan periode sebelumnya terhadap penjualan periode sebelumnya	$\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$
Risiko Bisnis (X4) (Business Risk)	Risk	Rasio antara prosentase perubahan EBIT dibanding prosentase perubahan sales	$B_{\text{EBIT}} = \frac{\% \Delta \text{EBIT}}{\% \Delta \text{Sales}}$
Ukuran Perusahaan (X5) (Firm Size)	Size	besaranya asset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini ukurran perusahaan diproxy dengan nilai logaritma natural dari total asset.	$\ln(\text{Total Asset})$
Struktur Modal (Y) Debt equity Ratio	DER	Rasio antara total hutang terhadap modal sendiri	$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$

Sumber: Ang (1997), Deesomsak (2004), Weston dan Copeland (1997), Mas'ud (2008), Shubiri (2010), Gitman (2009)

3.4. Metode Pengumpulan Data

Sesuai dengan jenis data yang digunakan serta teknik pengambilan sampel, maka metode pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi, hal ini didasarkan pada



PDF Complete
Your complimentary use period has ended.
Thank you for using PDF Complete.
[Click Here to upgrade to Unlimited Pages and Expanded Features](#)

plikasikan oleh BEI melalui *Indonesian Capital Market*

Directory tahun 2005 ó 2010.

3.5. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2006).

Nilai rata-rata merupakan nilai rata-rata suatu variabel dalam populasi sampel, standar deviasi merupakan simpangan baku dari nilai aktual dan rata-rata populasi sampel, varian merupakan kuadrat dari simpangan baku. Maksimum merupakan nilai maksimum dari sampel, sedangkan minimum merupakan nilai minimum dari sampel. Sum merupakan penjumlahan dari seluruh nilai pada suatu variabel pada sampel, range merupakan selisih nilai maksimum dan minimum. Skewness digunakan untuk mengukur kemencengan dari data, sedangkan kurtosis mengukur puncak dari distribusi data.

3.6. Teknik Analisis Data

Alat analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dan menyatakan kejelasan kekuatan variabel penentu terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS) atau pangkat kuadrat terkecil, sedangkan software yang digunakan adalah SPSS versi 16.00. Gujarati (2007) mendefinisikan analisis regresi sebagai kajian terhadap hubungan satu variabel yang disebut sebagai variabel yang diterangkan (*the explained variable*) dengan satu atau dua variabel yang menerangkan (*the explanatory*). Variabel pertama disebut juga sebagai variabel tergantung dan variabel kedua disebut juga sebagai

li (2006) inti metode OLS adalah mengestimasi suatu garis regresi dengan jalan meminimalkan jumlah kuadrat kesalahan setiap observasi terhadap garis tersebut.

Analisis regresi regresi linier berganda adalah suatu metode statistik umum yang digunakan untuk meneliti hubungan antara sebuah variabel dependen dengan beberapa variabel independen (Sulaiman, 2004). Tujuan analisis regresi berganda adalah menggunakan nilai-nilai variabel independen yang diketahui, untuk meramalkan nilai variabel dependen.

Rumus persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut (Sulaiman, 2004):

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e_i$$

Y : *Debt to Equity Ratio (DER)*

β_0 : Konstanta

X_1 : struktur aktiva (*assets structure*)

X_2 : profitabilitas (*profitability*)

X_3 : pertumbuhan penjualan (*growth of sales*)

X_4 : risiko bisnis (*business risk*)

X_5 : ukuran perusahaan (*firm size*)

$\beta_1 .. \beta_5$: Koefisien Regresi

e_i : faktor pengganggu

3.6.1 Screening Data

Langkah awal sebelum melakukan uji statistik adalah melakukan screening terhadap normalitas data. Jika variabel tidak terdistribusi secara normal, maka hasil

(Ghozali, 2006). Secara statistik ada dua komponen normalitas

yaitu skewness dan kurtosis. Skewness berhubungan dengan simetri distribusi. Skewed variabel adalah variabel yang nilai meannya tidak di tengah-tengah distribusi. Sedangkan kurtosis berhubungan dengan puncak dari distribusi. Jika variabel terdistribusi secara normal maka nilai skewness dan kurtosis sama dengan nol.

Terdapat uji signifikansi skewness dan kurtosis dengan cara sebagai berikut:

$$Z_{skewness} = \frac{S - 0}{\sqrt{6/N}} \qquad Z_{kurtosis} = \frac{K - 0}{\sqrt{24/N}}$$

Keterangan:

S = nilai skewness

N = jumlah kasus

K = nilai kurtosis

Nilai z dibandingkan dengan nilai kritis yaitu untuk alpha 0.01 nilai kritisnya ±2.58, sedangkan untuk alpha 0.05, nilai kritisnya ± 1.96

Setelah melakukan normalitas data, langkah berikutnya adalah mendeteksi data outlier. Outlier adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim. Deteksi terhadap univariate outlier dapat dilakukan dengan menentukan nilai batas yang dikategorikan sebagai data outlier yaitu mengkonversi data kedalam skor standardized atau z-score. Standar skor dinyatakan outlier jika nilainya pada kisaran 3 sampai 4 (Ghozali, 2006).

3.6.2 Pengujian Penyimpangan Asumsi Klasik

Uji penyimpangan asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui beberapa penyimpangan yang terjadi pada data yang digunakan untuk penelitian. Hal ini agar

klasik yang digunakan pada penelitian ini adalah: Uji normalitas, multikolinearitas, heterokedastisitas, dan utokorelasi yang secara terperinci dijelaskan sebagai berikut:

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak (Gozali, 2006). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi normalitas dapat dilakukan dengan analisis grafik dan uji statistik. Analisis grafik yang digunakan dengan melihat grafik histogram dan *normal probability plots*, sedangkan uji statistic dengan menggunakan uji statistic non parametrik *Kolmogorov-Smirnov test* (Ghozali, 2006). Uji Kolmogorof-Smirnov dilakukan dengan membuat hipotesis:

H₀: Data residual berdistribusi normal

H_a: Data residual tidak berdistribusi normal

3.6.2.2. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable bebas (independen). (Ghozali, 2006). Metode untuk mendiagnosa adanya *multicollinearity* dilakukan dengan uji *variance inflation factor* (VIF) yang dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$VIF = 1/Tolerance$$

Kriteria pengambilan keputusan ada tidaknya multikolinieritas adalah:

ersen dan nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa

tidak ada multikolonieritas antar variable bebas dalam regresi

- b. Jika nilai tolerance < 10 persen dan nilai VIF > 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar varibel bebas dalam regresi

3.6.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006).

Pada penelitian ini pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji *Park*.

Pengujian asumsi klasik dengan uji *Park* dilakukan dengan meregres nilai logaritma residual terhadap variable independen (Ghozali, 2006). Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

3.6.2.4. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2006). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan

... i satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data time series, karena gangguan pada kelompok cenderung mempengaruhi kelompok yang sama pada periode berikutnya.

Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam model, dapat menggunakan uji Durbin δ Watson (DW test). Hipotesis yang akan diuji adalah:

H_0 : tidak ada autokorelasi

H_a : ada autokorelasi

Adapun kriteria pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah sebagaimana terlihat pada tabel 3.2 berikut:

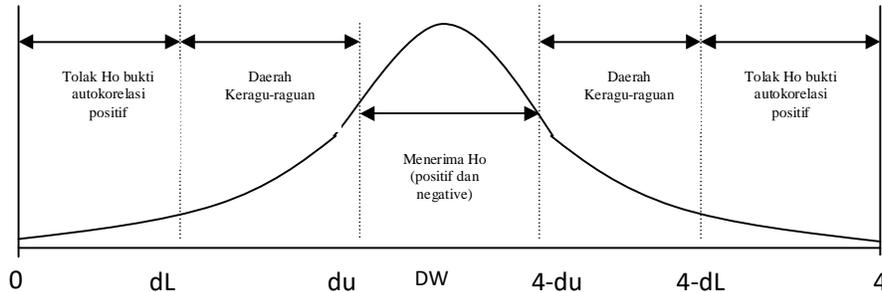
Tabel 3.3
Kriteria Pengambilan Keputusan dengan Metode Durbin δ Watson

Kriteria Pengujian	Kesimpulan	Keputusan
$0 < d < d_L$	Tidak terjadi autokorelasi positif	Tolak
$d_L \leq d \leq d_U$	Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan
$4 - d_L < d < 4$	Tidak ada korelasi negatif	Tolak
$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$	Tidak ada korelasi negatif	Tidak ada keputusan
$d_U \leq d \leq 4 - d_U$	Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak

Sumber: Ghazali, 2006

Hasil pengambilan keputusan Durbin Watson dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 3.1
Grafik Uji Autokorelasi



Sumber: Gujarati (2007)

3.6.3. Goodness of Fit

Menurut Ghozali (2006) ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *Goodness of fit*nya. Secara statistik, setidaknya ini dapat diukur dari nilai koefisien determinasi nilai statistik F dan nilai statistik t. perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima (Ghozali,2006).

3.6.3.1 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model (struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, ukuran perusahaan) dalam menerangkan variasi variabel dependen (tidak bebas) (*Debt to Equity Ratio*). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol (0) dan satu (1). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen (bebas) dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel

dir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali,2006).

3.6.3.2 Uji – F

Uji F pada dasarnya untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006). Untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas (struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, dan ukuran perusahaan) terhadap variabel terikat (*Debt to Equity ratio*) secara bersama-sama, dan penerimaan atau penolakan hipotesis dengan cara:

1. Menyusun hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternative (H_a)

$$H_0: \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 = 0$$

Diduga semua variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

$$H_a: \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5 \neq 0$$

Diduga semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen

2. Menentukan besarnya alpha (α) yaitu sebesar 0.05 (5%)

3. Kriteria hasil uji

- a. Membandingkan F hitung dan F tabel

maka:

Ha ditolak artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan

2) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka:

Ha diterima artinya ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan

b. Membandingkan nilai signifikansi dan taraf signifikansi

Ho diterima : bila $sig. > \alpha = 0,05$

Ho ditolak : bila $sig. \leq \alpha = 0,05$

3.6.3.3 Uji t

Untuk menguji pengaruh masing-masing variabel bebas (struktur aktiva, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, ukuran perusahaan) terhadap variabel terikat (*Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial dan penerimaan atau penolakan hipotesa dengan cara:

1) Menyusun hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternative (H_a)

a. Uji hipotesis 2 dan 4

$H_0: \beta_2, \beta_4 = 0$

Diduga semua variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

$H_a: \beta_2, \beta_4 < 0$

Diduga semua variabel independen secara parsial berpengaruh negatif terhadap variabel dependen

b. Uji hipotesis 1,3, dan 5

Diduga variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel

$$H_a : \beta_1, \beta_3 \text{ dan } \beta_5 > 0$$

Diduga variabel independen secara parsial berpengaruh positif terhadap variabel dependen

- c. Menentukan besarnya alpha (α) yaitu sebesar 0.05 (5%)
- d. Membandingkan t hitung dan t tabel

1) Jika t hitung $<$ t tabel dan $-t$ hitung $>$ t tabel maka:

H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial

2) Jika t hitung $>$ t tabel dan $-t$ hitung $<$ t tabel maka:

H_a diterima, artinya ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial

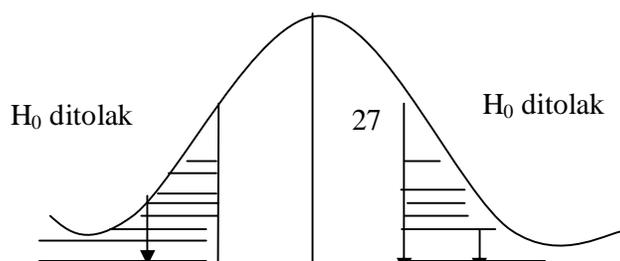
- e. Membandingkan nilai signifikansi dan taraf signifikansi

H_0 diterima : bila sig. $>$ $\alpha = 0,05$

H_0 ditolak : bila sig. \leq $\alpha = 0,05$

- f. Menentukan daerah penolakan dan penerimaan hipotesis

Gambar 3.2
Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis



4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Industri otomotif di Indonesia mulai berkembang pada tahun 1970, ketika itu Pemerintah Indonesia mengeluarkan beberapa kebijakan untuk mendukung industri otomotif di Indonesia seperti SK Menteri Perindustrian No.307/M/SK/8/76, SK Menteri Perindustrian No.231/M/SK/11/78 dan SK Menteri Perindustrian No.168/M/SK/9/79. Selain itu Pemerintah juga mengeluarkan serangkaian peraturan yang dikenal dengan sebutan Program Penanggalan. Kebijakan ini menerapkan bea masuk yang tinggi terhadap kendaraan ó kendaraan yang tidak menggunakan *stamping parts* yang diproduksi dalam negeri. Pada masa itu Pemerintah lebih memfokuskan pada kendaraan-kendaraan minibus dan komersial salah satunya dengan pemberian keringanan pajak dan memberikan pajak yang tinggi terhadap kendaraan ó kendaraan seperti sedan. Untuk mobil jenis sedan dikenakan bea masuk 100%, sedangkan untuk mobil niaga nol persen. Impor mobil CBU (*Completely Built Up*) dilarang. (www.wordpress.com)

Perkembangan selanjutnya, tahun 1976 muncul ketentuan penggunaan komponen lokal pada industri perakitan di tanah air. Selanjutnya, guna merangsang penggunaan komponen lokal, sejak tahun 1990-an dikenakan bea masuk berdasarkan komponen lokal yang dipakai. Perangkat ketentuan tersebut diharapkan bisa merangsang tumbuhnya industri komponen otomotif, sehingga pada jangka panjang muncul industri otomotif nasional yang kuat, seperti yang terjadi di Korea Selatan. Kenyataannya pada saat ini memang sudah bermunculan industri komponen otomotif yang kuat, seperti industri aki, ban, suspensi, kaca, dan karoseri. Pangsa pasar kendaraan di Indonesia 90% dikuasai lima merek (Toyota, Daihatsu, Suzuki, Mitsubishi, dan Isuzu), hanya 10% yang diperebutkan oleh pendatang baru (Anonymous, 1995).

rang ini menyebabkan kemampuan teknologi industri otomotif dalam negeri semakin tidak muncul. Khususnya ketika tahun 1999 dilakukan deregulasi impor kendaraan utuh (*Completely Built Up/CBU*) sebagai program baru dalam rangka pengembangan kesepakatan tingkat internasional seperti APEC, AICO, dan AFTA (Anonymous, 2005). Namun demikian, akibat tingginya nilai tukar dolar AS terhadap rupiah dan bea masuk yang cukup tinggi menjadi peluang bagi industri otomotif dalam negeri untuk menjadi produsen mobil.

Secara vertikal, industri otomotif dapat ditinjau dari hulu ke hilir. Industri hulu dari industri otomotif adalah industri besi tuang, industri blok mesin, industri komponen otomotif, industri ban, dan industri aksesoris mobil. Sedangkan secara horizontal, industri hilirnya antara lain adalah industri karoseri, industri jasa pembiayaan keuangan, industri jasa asuransi, industri perawatan dan perbaikan (bengkel), serta industri jasa latihan mengemudi. Menurut Edward Graham (*Senior Fellow Institute for International Economics*) dalam Anonymous, 2006b industri otomotif di Indonesia sangat terfragmentasi dan termasuk sektor yang diproteksi. Jika proteksi diturunkan, konsumen diuntungkan karena harga mobil akan turun, namun produsen mobil domestik menjadi tidak kompetitif, karena produknya belum memenuhi standar internasional (seperti mengenai emisi).

Industri otomotif merupakan salah satu industri yang masuk dalam sektor *miscellaneous industry* pada sektoral IHSG. Di tahun 2011 sektor ini mengalami pertumbuhan yang paling pesat. Tercatat pada pembukaan awal tahun 2011 yakni di tanggal 3 Januari, *miscellaneous industry* masih berada di level 964,55. Sedangkan pada akhir tahun, yakni penutupan di tanggal 30 Desember lalu, sektor ini naik sebesar 35,93% ke level 1311,15 (Vibiznews.com). Pertumbuhan sektor ini sendiri didukung oleh

hui, dalam tahun 2011 Indonesia memiliki keadaan makroekonomi yang cukup baik, mulai dari nilai BI rate yang diturunkan secara bertahap hingga berada di 6% pada akhir tahun 2011, ditambah juga pertumbuhan GDP yoy sebesar 6,5% hingga Q3 2011, yang mana jauh lebih baik dibanding negara-negara dunia yang tengah mengalami krisis. Selain itu, nilai inflasi juga semakin menurun di 2011 (Vibiznews.com). Ketiga hal tersebut berkontribusi dalam meningkatkan daya beli masyarakat.

PT. Goodyear Indonesia Tbk merupakan salah satu perusahaan atomotif pertama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 22 Desember 1980 dengan kode GDYR. PT Goodyear Indonesia Tbk adalah perusahaan pembuat ban mobil yang pertama dan tertua di Indonesia yang didirikan pada tahun 1935, dan menjadi pelopor bagi perkembangan industri ban di Indonesia. Goodyear Indonesia memproduksi rangkaian produk ban berkualitas tinggi untuk pangsa pasar domestik dan ekspor.

United Tractors (UT/Perseroan) didirikan pada 13 Oktober 1972 sebagai distributor tunggal alat berat Komatsu di Indonesia. Pada tanggal 19 September 1989, Perseroan menjadi perusahaan publik dan mencatatkan sahamnya di Jakarta dan Bursa Efek Surabaya dengan kode UNTR, dan PT Astra International Tbk sebagai pemegang saham mayoritas (59,5%). Selain menjadi distributor alat berat di dalam negeri, Perseroan juga berperan aktif di bidang kontraktor penambangan dan baru-baru ini ekspansi ke bisnis pertambangan batubara. Ketiga unit usaha ini dikenal dengan sebutan Mesin Konstruksi, Kontraktor Penambangan dan Pertambangan.

PT Prima Alloy Steel Tbk pada tanggal 12 Juli 1990 listed di Bursa Efek Indonesia dengan kode PRAS. Perusahaan ini bergerak di bidang manufaktur dan pemasaran kendaraan bermotor terbuat dari alumunium paduan, yang dikenal dengan roda

duan. Ekspor produknya ke 25 negara termasuk Amerika Serikat, Kanada, Eropa, Jerman, Jepang, Australia, dan Timur Tengah.

PT Nipres Tbk didirikan pada bulan November 1970 dan *go public* pada tanggal 24 Juli 1991 di Bursa Efek Jakarta dengan kode NISP. Perseroan memproduksi baterai mobil, baterai sepeda motor, baterai golf cart, dan *motive power batteries*. Pada saat ini perseroan adalah satu-satunya perusahaan publik untuk baterai asam produsen utama di Indonesia.

PT Astra Internasional Tbk masuk di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 18 Desember 1991 dengan kode ASII. Perusahaan ini merupakan salah satu perusahaan besar di Indonesia yang bergerak di bidang otomotif, agrobisnis dan lain-lain. Di bidang otomotif meliputi penjualan kendaraan bermotor roda dua dan roda empat, suku cadang dan service.

PT Intraco Penta listing di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 23 Agustus 1993 dengan kode INTA. Perusahaan ini merupakan produsen alat berat Volvo, Ingersoll-Rand, dan Bobcat dengan pelanggan yang terdiri dari perusahaan, pertambangan, konstruksi / infrastruktur kehutanan, agrobisnis, minyak dan gas, dan industri umum. Saat ini memiliki lebih dari 30 cabang dari Sumatera hingga Papua. Perluasan ini telah didukung oleh tenaga kerja yang berkualitas lebih dari 800 karyawan.

PT Polychem Tbk memiliki kegiatan utama menghasilkan pita nilon, poliester dan rayon ban, sebagai bahan baku industri ban. Pada tanggal 20 Oktober 1993 *listed* di Bursa Efek Indonesia dengan kode ADMG.

PT Indomobil Sukses Internasional Tbk (Perseroan) merupakan suatu kelompok usaha terpadu yang memiliki beberapa anak perusahaan yang bergerak di bidang otomotif yang terkemuka di Indonesia. Bidang usaha utama Perseroan dan anak perusahaan



PDF Complete
Your complimentary use period has ended.
Thank you for using PDF Complete.

[Click Here to upgrade to Unlimited Pages and Expanded Features](#)

ere, distributor penjualan kendaraan, layanan purna jual, jasa pembiayaan kendaraan bermotor, distributor suku cadang dengan merek òIndoPartsö, perakitan kendaraan bermotor, produsen komponen otomotif serta kelompok usaha pendukung lainnya. Perseroan mengelola merk-merk terkenal dengan reputasi internasional yang meliputi Audi, Foton, Great Wall, Hino, Kalmar, Liugong, Manitou, Nissan, Renault, Renault Trucks, Suzuki, Volkswagen, Volvo, Volvo Trucks, dan Mack Trucks. Produk-produk yang ditawarkan meliputi jenis kendaraan bermotor roda dua, kendaraan bermotor roda empat, bus, truk, forklift, dan alat berat lainnya. Melalui sinergi dari 4.224 karyawan tetap yang tersebar di seluruh anak perusahaan di Indonesia. Pada tanggal 15 November 1993 terdaftar di Bursa efek Indonesia pada dengan kode IMAS.

PT Hexindo Adi Perkasa merupakan perusahaan yang bergerak dalam industry perdagangan dan persewaan alat-alat berat dan proyek pertambangan. Perusahaan ini mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 13 Februari 1995 dengan kode HEXA, dan menjual 42 juta saham. Saham terbesar dimiliki Hitachi Construction Machinery Co, Ltd (48.59%). Pada tahun 2010 mendapatkan penghargaan Investor Award sebagai *Best of Trading Company, Best Emiten and Top Performing Company*.

PT Tunas Ridean mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 16 Mei 1995 dengan kode TURI. PT Tunas Ridean Tbk (TUNAS GROUP), grup otomotif independen terbesar di Indonesia, melakukan akuisisi Dealer Resmi Isuzu PT Rahardja Ekalancar. Penandatanganan akta jual beli saham tersebut dilakukan pada hari Kamis 28 Juni 2012. Dengan akuisisi ini, TUNAS GROUP menambah varian bisnis unitnya setelah sebelumnya memiliki jaringan layanan penjualan dan perbaikan Tunas Toyota, Tunas Daihatsu, Tunas BMW, Tunas Peugeot, Tunas Dwipa Matra (Honda Motor), Tunas Rental, Tunas Used Car serta perusahaan asosiasi Mandiri Tunas Finance.

Astra Otoparts menjadi Perusahaan Publik dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta, dengan kode transaksi: AUTO. PT Astra Otoparts Tbk (AUTO) adalah produsen dan distributor komponen otomotif dan suku cadang. AUTO adalah perusahaan komponen otomotif terpenting di Indonesia, memproduksi komponen baik untuk peralatan asli untuk produsen (OEM) dan pasar pengganti (REM). Pelanggan AUTO di segmen OEM termasuk Toyota, Daihatsu, Isuzu, Mitsubishi, Suzuki, Honda, Yamaha, Kawasaki, dan Hino.

PT Selamat Sempurna Tbk adalah salah satu produsen terbaik komponen otomotif di Indonesia. Perusahaan memproduksi komponen otomotif dan berbagai peralatan berat, seperti filter oli, filter udara, filter bahan bakar, sistem filter dan pipa rem. Perusahaan initerdaftar di Bursa efek Indonesia pada tanggal 9 September 1996 dengan kode SMSM.

PT Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN), yang merupakan anggota dari Grup Lippo, kegiatan utama adalah manufaktur busi, suku cadang otomotif, industri dan peralatan rumah tangga, dan juga bergerak di bidang perdagangan produk-produk dari LPIN dan / atau perusahaan afiliasi , dan investasi dalam perusahaan lain/badan hukum. Pada tanggal 8 Oktober 2000 tercatat di Bursa Efek Indonesia.

PT Multistrada Arah Sarana Tbk, atau 'MASA' (Perusahaan), adalah produsen ban di Indonesia. Perusahaan memproduksi Sepeda Motor Radial 'MC' dan Mobil Penumpang Radial 'PCR' untuk kedua merek sendiri (Achilles, Corsa & Strada) dan offtake, dengan daerah pemasaran di pasar domestik dan internasional. pada tahun 2004 dapat menyelesaikan restrukturisasi termasuk hutang terhadap ekuitas konversi dan Penawaran Umum Perdana (IPO) pada tahun 2005 . Sejak saat itu, Perusahaan terus meningkatkan kapasitas produksi dan meningkatkan kualitas yang didanai oleh ekuitas dan pinjaman dan sindikasi. Sukses berlanjut dengan dukungan dari jaringan dealer yang lebih besar, dan

ditandai produk Perseroan dari tahun ke tahun. Dari tahun

2004 hingga 2010 penjualan bersih Perseroan tumbuh sebesar 35%.

4.1.2 Perkembangan Rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya pada Perusahaan *Automotive and Allied Product* terdaftar di BEI 2005-2010

Perkembangan Rata-rata struktur modal (DER) perusahaan *Automotive and Allied Product* beserta factor-faktor yang mempengaruhinya dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini:

Tabel 4.1

Rata-rata Debt to Equity Ratio dan Faktor yang pada perusahaan *Automotive and Allied Product* di BEI Periode 2005 ó 2010

Variabel Dependend	Tahun					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
DER (x)	2.88	3.00	3.41	2.92	2.01	0.95
Variabel Independen	Tahun					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Asset Structure</i> (x)	0.31	0.32	0.29	0.30	0.35	0.31
<i>Profitability</i> (%)	4.53	3.65	5.78	4.57	8.26	9.85
<i>Growth of Sales</i> (%)	22.46	2.44	30.97	29.95	-7.22	25.04
<i>Business Risk</i> (x)	3.46	2.94	43.12	-15.06	37.78	0.30
<i>Firm Size</i> (juta Rp)	5.507.381	6.165.518	7.058.142	9.211.239	9.756.750	12.278.918

Sumber: ICMD 2005-2010, diolah

4.1.3 Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

Dalam tabel 4.2 disajikan hasil analisis deskriptif dari karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Karakteristik tersebut meliputi: jumlah sampel (N), nilai

ta-rata sampel (*mean*) serta standar deviasi. Nilai standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-rata sampel (*mean*) menunjukkan data yang baik penyebarannya (Sugiyono, 1999)

Tabel 4.2
Hasil Analisis Deskriptif Data

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	80	.10	10.16	1.5886	1.35123
ASSETS	80	.01	.82	.3230	.20927
PROFIT	80	-9.66	20.43	6.2834	6.31684
GROWTH	80	-60.75	71.86	16.2007	26.21452
RISK	80	-231.05	656.28	12.1406	109.93840
SIZE	80	108,746.00	1.13E8	8,537,820.7125	20,664,812.70011
Valid N (listwise)	80				

Sumber: ICMD 2005-2010 diolah

Berdasarkan tabel 4.2 diatas menunjukkan jumlah pengamatan dalam penelitian ini sebanyak 80 data, data tersebut diperoleh dari banyaknya perusahaan yang dijadikan sampel sebanyak 14 perusahaan dikalikan jumlah periode pengamatan yaitu 6 periode, Sehingga jumlah pengamatan sebanyak 84 data, kemudian dikurangi data outlier sebanyak 4 data.

Debt to Equity Ratio merupakan komposisi total hutang dengan modal sendiri. Menurut data yang diperoleh dari rata-rata DER selama periode pengamatan sebanyak 1.59x dengan tingkat penyimpangan sebesar 1.351. Nilai DER terendah sebesar 0.1x yang dicapai oleh PT Multi Prima Sejahtera pada tahun 2010 dan nilai DER terbesar adalah 10.16x dicapai oleh PT Indomobil Sukses Internasional tahun 2009.

akan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa datang (Kesuma, 2009) Dari hasil statistik deskriptif diketahui nilai mean struktur aktiva sebesar 0.32x dan nilai deviasi standar sebesar 0.209. Nilai terendah struktur aktiva sebesar 0.01x yaitu PT Multi Prima Sejahtera pada tahun 2007. Sedangkan nilai tertinggi struktur aktiva adalah sebesar 0.82x yaitu PT Multistrada arah sarana pada tahun 2006.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva untuk menghasilkan laba. Data analisis diskriptif diperoleh *mean* profitabilitas sebesar 6.28% dan nilai deviasi standar sebesar 6.310. Nilai tertinggi profitabilitas sebesar 20.43% dicapai oleh PT Astra Otoparts pada tahun 2010, artinya bahwa perusahaan selama periode pengamatan mempunyai efektifitas paling tinggi dalam menghasilkan return dibandingkan perusahaan lain. Nilai terendah profitabilitas sebesar -9.66% yaitu PT Multi Prima Sejahtera pada tahun 2005. Artinya selama periode pengamatan, tahun tersebut perusahaan mempunyai prosentase kerugian paling tinggi.

Pertumbuhan Penjualan (*Growth of Sales*) merupakan selisih penjualan tahun ini dengan penjualan tahun lalu dibagi penjualan tahun lalu. Dari hasil analisis deskriptif menunjukkan nilai rata-rata pertumbuhan penjualan sebesar 16.20% dengan nilai deviasi standar sebesar 26.367. Nilai pertumbuhan penjualan tertinggi 71.86% dicapai oleh PT Multistrada Arah Sarana pada tahun 2005, dan nilai pertumbuhan penjualan terendah -60.75% oleh PT Prima Alloy Steel pada tahun 2009.

Risiko Bisnis yaitu risiko dimana perusahaan tidak mampu menutupi beban operasional tetapnya. Nilai analisis diskriptif menunjukkan mean dari risiko bisnis sebesar 12.14x dengan deviasi standar sebesar 109.94. Risiko Binis terbesar terbesar adalah

Arah Sarana tahun 2006 dan terendah -1231.05x oleh perusahaan yang sama yaitu PT Prima Alloy Steel pada tahun 2010.

Firm Size atau ukuran perusahaan, merupakan cerminan dari kekayaan perusahaan (Mas'ud, 2008). Menurut hasil analisis deskriptif mean *firm size* sebesar Rp 8.537.820 juta dengan deviasi standar sebesar 20.664.812. *Firm size* terbesar Rp. 113.000.000 juta yaitu PT Astra International Tbk tahun 2010 dan *firm size* terkecil Rp 108.760 juta yaitu PT Multi Prima Sejahtera tahun 2006.

4.2. Proses dan Hasil Analisis

4.2.1 Hasil Screening Data

Salah satu cara yang digunakan untuk melihat normalitas suatu data adalah dengan uji statistik. Secara statistik ada dua komponen normalitas yaitu skewness dan kurtosis. Tabel 4.3 berikut ini menunjukkan hasil statistik skewness dan kurtosis.

Tabel 4.3
Hasil Statistik Skewness dan Kurtosis

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
DER	84	.10	27.04	2.5285	4.49444	20.200	4.028	.263	16.486	.520
ASSET	84	.01	.82	.3133	.20785	.043	.420	.263	-.826	.520
PROFIT	84	-9.66	20.43	6.1076	6.28201	39.464	-.089	.263	-.275	.520
GROWTH	84	-60.75	74.76	16.7007	27.43458	752.656	-.138	.263	.087	.520
RISK	84	-231.05	656.28	12.0932	107.29122	1.151E4	4.819	.263	28.984	.520
SIZE	84	11.60	18.54	14.4408	1.61441	2.606	.585	.263	.155	.520
Valid N (listwise)	84									

Sumber: ICMD 2005-2010, diolah

Berdasarkan tabel 4.3 terlihat nilai statistic skewness dan kurtosis masing-masing variabel baik dependen maupun independen. Langkah selanjutnya menghitung uji signifikansi skewnes dan kurtosis masing-masing variabel.

Tabel 4.4

Hasil Perhitungan Zskew dan ZKurt

Variabel	Skewnes-Statistik	Zskew	Kurtosis-Statistik	ZKurt
DER	4.028	14.918	16.486	31.105
ASSET	.420	1.555	-.826	-1.558
PROFIT	-.089	-0.329	-.275	-0.518
GROWTH	-.138	-0.511	.087	0.164
RISK	4.819	17.848	28.984	54.687
SIZE	.585	2.166	.155	0.292

Sumber: ICMD 2005-2010, diolah

Berdasarkan perhitungan nilai z pada tabel 4.4, kemudian nilai Zskew dan Zkurt dibandingkan dengan nilai kritisnya yaitu alpha 0.01 diperoleh nilai kritis ± 2.58 (Ghozali,

Nilai z pada tabel 4.4 diatas menunjukkan variabel DER dan RISK menghasilkan nilai diatas nilai kritis, sehingga untuk kedua variabel tersebut data tidak terdistribusi normal. Variabel ASSET, PROFIT, GROWTH DAN SIZE menghasilkan nilai z dibawah nilai kritis, sehingga untuk keempat variabel tersebut terdistribusi normal.

Langkah screening selanjutnya adalah mendeteksi adanya data outlier. Deteksi terhadap univariate outlier dilakukan dengan menentukan batas yang akan dikategorikan sebagai data outlier yaitu dengan mengkonversi nilai data kedalam skor standardized atau z -score, yang memiliki nilai mean sama dengan nol dan standar deviasi sama dengan satu. (Ghozali, 2006). Dalam penelitian ini standar skor dinyatakan outlier jika nilainya pada kisaran 3 dan 4. (Hair, 1998 dalam Ghozali, 2006). Hasil z -score disajikan pada lampiran 5. Sesuai dengan olah data diperoleh hasil variabel Z-DER terdapat 4 observasi yang outlier dan variabel Z-RISK terdapat 3 observasi yang outlier. Nilai observasi outlier pada variabel Z-DER yang termasuk outlier dibuang dari data sampel, sedangkan nilai observasi Z-RISK tetap dipertahankan karena merepresentasi dari populasi yang diteliti.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi ketergantungan variable tak bebas (dependen) pada satu atau lebih variable penjelas atau terikat (independen) dengan maksud untuk mengestimasi atau menaksir rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarati, 2007). Dalam penelitian ini menggunakan model linier regresi berganda (*Multiplier linier regression Methode*) dengan variable dependen Struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) sedangkan

assets structure, profitability, growth of sales, bussines risk, dan firm size.

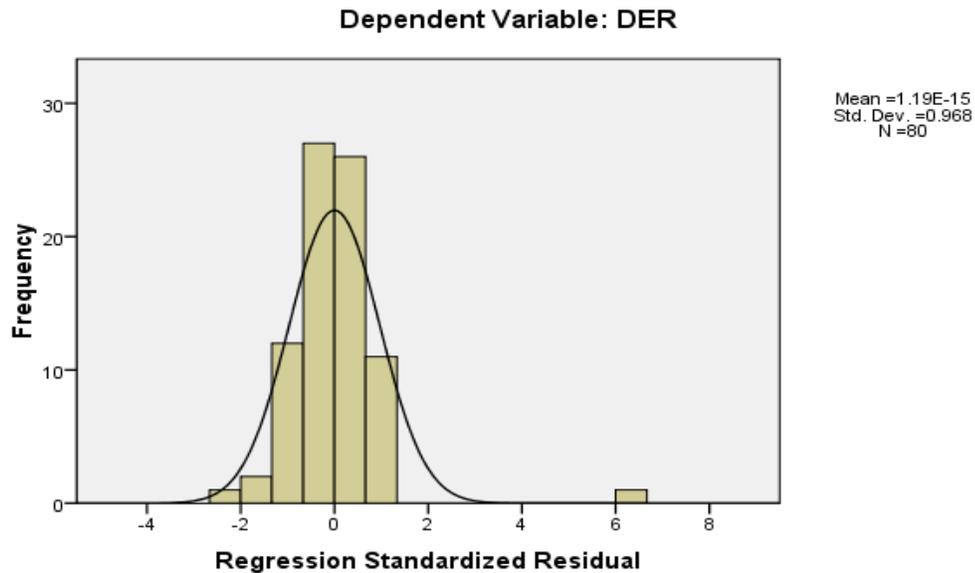
4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Untuk menguji apakah distribusi normal atau tidak, ada tiga cara untuk mendeteksinya, yaitu dengan analisis grafik histogram, uji grafik normal probability plot dan uji Kolmogorov Smirnov. Analisis grafik histogram dilakukan dengan membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal (Ghozali, 2006). Pengujian normalitas dengan grafik histogram untuk) dapat dilihat pada gambar 4.1 di bawah ini.

Berdasarkan tampilan gambar 4.1 tersebut ditunjukkan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi yang normal.

Gambar 4.1
Grafik Histogram

Histogram

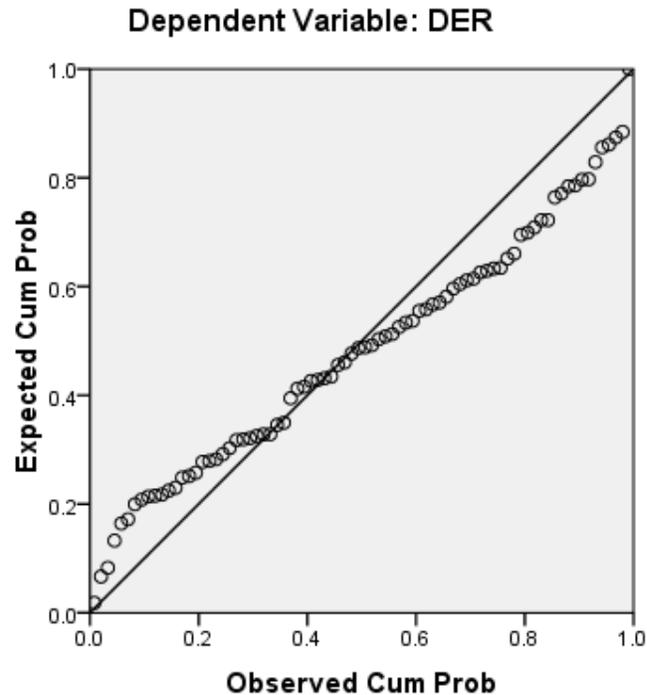


Sumber: ICMD 2005 -2010

Cara lain untuk melihat apakah data terdistribusi secara normal dapat dilihat dari grafik *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal (Ghozali, 2006). Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Grafik probability plot disajikan pada gambar 4.2.

Gambar 4.2

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: ICMD 2005-2010 diolah

Pada gambar 4.2 di atas grafik normal plot memberikan pola distribusi yang normal, karena data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, dengan demikian model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Metode lain untuk uji normalitas data yaitu dengan uji statistic menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Untuk mengetahui data normal atau tidak, dengan melihat hasil signifikansi nilai K-S. Data yang terdistribusi normal ditunjukkan dengan nilai

(Ghozali, 2006). Sedangkan hasil pengujian normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* dapat dilihat pada Tabel 4.3 berikut ini.

Tabel 4.5
Hasil Uji Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		80
Normal	Mean	.0000000
Parameters ^a	Std. Deviation	1.11736589
Most Extreme	Absolute	.124
Differences	Positive	.124
	Negative	-.117
Kolmogorov-Smirnov Z		1.109
Asymp. Sig. (2-tailed)		.171

a. Test distribution is Normal.

Sumber: ICMD 2005-2010 diolah

Berdasarkan pada Tabel 4.3 di atas, menunjukkan hasil bahwa nilai *Kolmogorov smirnov* adalah sebesar 1.109 dan signifikan pada 0.171, nilai signifikansi ini lebih besar dari 0.05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi normal.

4.2.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variable-variabel tersebut tidak ortogonal (Ghozali, 2006). Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel

Untuk mengetahui ada tidaknya multikolonieritas di dalam

model regresi dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor* (VIF) yang terdapat pada masing-masing variable seperti terlihat pada Tabel 4.4 di bawah ini.

Tabel 4.6
Hasil Uji Multikolonieritas
Nilai VIF dan Tolerance

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1(Constant)		
ASSET	.954	1.048
PROFIT	.754	1.327
GROWTH	.900	1.111
RISK	.979	1.021
SIZE	.811	1.232

Sumber: ICMD 2005 ó 2010 diolah

Nilai yang digunakan untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah jika masing-masing variable independen mempunyai nilai tolerance ≤ 0.10 atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 (Ghozali, 2006). Hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan tidak ada variable independen yang memiliki nilai tolerance kurang 0.10. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variable independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variable independen dalam model regresi.

ritas juga dapat dilakukan dengan melihat hubungan atau korelasi antara variable independen. Adapun korelasi antara variabel independen dengan variable dependen DER dapat dilihat pada Tabel 4.5 di bawah ini:

Tabel 4.7
Korelasi antara variable Independen

Coefficient Correlations^a

Model			SIZE	RISK	ASSET	GROWTH	PROFIT
1	Correlations	SIZE	1.000	.016	-.161	-.045	-.392
		RISK	.016	1.000	-.100	.073	-.104
		ASSET	-.161	-.100	1.000	-.056	.164
		GROWTH	-.045	.073	-.056	1.000	-.267
		PROFIT	-.392	-.104	.164	-.267	1.000
	Covariances	SIZE	.008	1.679E-6	-.009	-2.075E-5	.000
		RISK	1.679E-6	1.426E-6	-7.567E-5	4.574E-7	-2.951E-6
		ASSET	-.009	-7.567E-5	.405	.000	.002
		GROWTH	-2.075E-5	4.574E-7	.000	2.728E-5	-3.299E-5
		PROFIT	.000	-2.951E-6	.002	-3.299E-5	.001

a. Dependent Variable: DER

Sumber: ICMD 2005 ó 2010 diolah

Berdasarkan Tabel 4.5 di atas bahwa korelasi antar variabel independen adalah lemah, yaitu masing-masing variabel independen mempunyai nilai koefisien korelasi yang berada di bawah 0.95 (Ghozali, 2006). Sehingga dari hasil pengujian multikolonieritas di atas menunjukkan bahwa antara variabel independen tidak terjadi adanya hubungan (korelasi), sehingga model regresi tidak ditemukan multikolonieritas.

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi (Ghozali, 2006). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu (*time series*) berkaitan satu sama lainnya. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi digunakan uji *Durbin Watson*. Hasil pengujian *Durbin Watson* disajikan pada Tabel 4.6 berikut ini.

Tabel 4.8
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.562 ^a	.316	.270	1.15450	1.959

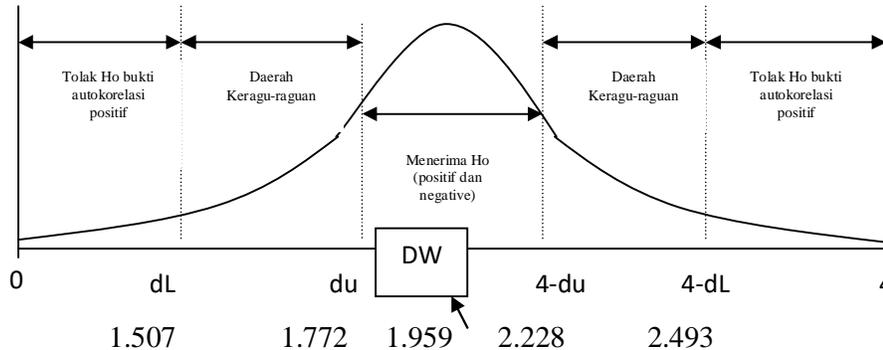
a. Predictors: (Constant), SIZE, RISK, ASSET, GROWTH, PROFIT

b. Dependent Variable: DER

Sumber: ICMD 2005 -2010 diolah

Berdasarkan Tabel 4.6 diatas, nilai *Durbin Watson* (DW) menunjukkan angka sebesar 1.956. Adapun dengan menggunakan tabel DW pada nilai signifikansi 5%, jumlah data 80 dan jumlah variabel independen 5 ($k=5$) maka diperoleh nilai d_l sebesar 1.507 dan d_u sebesar 1.772 . DW 1.959 lebih besar dari batas atas (d_u) 1.772 dan kurang dari d_l sebesar 2.228. Hal ini menunjukkan bahwa nilai DW berada diantara nilai d_l dan d_u , sehingga hasil kesimpulan adalah model regresi yang digunakan tidak ada autokorelasi. Hasil uji autokorelasi disajikan pada Gambar 4.3 sebagai berikut.

Gambar 4.3
Uji autokorelasi Durbin Watson



Sumber: ICMD 2005-2010 diolah

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2006) Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas.

Metode yang digunakan untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan uji *statistic Park*. Apabila variabel independen signifikan secara statistic mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas, dan sebaliknya jika variabel independen tidak signifikan secara statistic, maka terdapat asumsi homoskedastisitas (Ghozali, 2006) Hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Park* ditunjukkan dalam Tabel 4.7 dibawah ini.

Tabel 4.9
Hasil Pengujian Hetersokedastisitas dengan Uji Park

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.831	2.472		1.145	.261
	ASSET	-.562	.991	-.094	-.567	.575
	PROFIT	-.017	.035	-.091	-.497	.622
	GROWTH	.000	.008	-.003	-.016	.988
	RISK	-.002	.001	-.212	-1.264	.216
	SIZE	-.244	.172	-.240	-1.419	.166

a. Dependent Variable: LnU2i

Sumber: ICMD 2005-2010 diolah

Hasil tampilan output SPSS menunjukkan bahwa tidak satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai absolute Logaritma u^2_i . Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansi diatas kepercayaan 5%. Sehingga dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

4.2.3 Uji Pengaruh Simultan (F-Test)

Uji statistic F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variable independen atau variable bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variable dependen/terikat (Ghozali, 2006). Berdasarkan hasil perhitungan SPSS pada tabel 4.8 berikut ini, menunjukkan bahwa ada pengaruh secara simultan kelima

yang terdaftar di BEI.

Tabel 4.10
Hasil Uji Regresi Linear Berganda Simultan

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	45.608	5	9.122	6.844	.000 ^a
Residual	98.632	74	1.333		
Total	144.240	79			

a. Predictors: (Constant), SIZE, RISK, ASSET, GROWTH, PROFIT

b. Dependent Variable: DER

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan Tabel 4.8 diperoleh nilai Fhitung sebesar 6.844 dan nilai signifikansi sebesar 0.000 serta besarnya t tabel adalah 2.33. Oleh karena F hitung lebih besar dari F tabel ($6.844 > 2.33$) dan nilai signifikansi < 0.05 , maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi struktur modal (DER) perusahaan. Hal ini berarti bahwa variabel independen *Assets structure, profitability, growth of sales, bussines risk* dan *firm size* secara bersama-sama berpengaruh terhadap variable *Debt to Equity Ratio* (DER) atau model yang digunakan layak (*goodness of fit*).

4.2.4 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh *assets structure* (ASSETS), *profitability* (PROFIT), *growth of sales* (GROWTH), *bussines risk* (RISK), dan *firm size* (SIZE) terhadap *Debt to Equity Ratio* perusahaan (Struktur Modal). Persamaan tersebut adalah:

$$DER = \beta_0 + \beta_1 ASSETS + \beta_2 PROFIT + \beta_3 GROWTH + \beta_4 RISK + \beta_5 SIZE$$

linier berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap struktur modal (DER) disajikan pada Tabel 4.9 berikut ini:

Tabel 4.11
Hasil Uji Parsial Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.553	1.204		-.459	.647
ASSET	-1.449	.637	-.224	-2.276	.026
PROFIT	-.117	.024	-.548	-4.950	.000
GROWTH	-.006	.005	-.124	-1.227	.224
RISK	.001	.001	.107	1.105	.273
SIZE	.239	.088	.290	2.713	.008

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Data Sekunder diolah

Sesuai hasil pengujian yang terdapat pada Tabel 4.9 di atas, diperoleh rumus persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DER = \beta_0 + \beta_1 ASSETS + \beta_2 PROFIT + \beta_3 GROWTH + \beta_4 RISK + \beta_5 SIZE$$

$$DER = -0.553 + 1.449 ASSETS - 0.117 PROFIT - 0.005 GROWTH + 0.001 RISK + 0.239 SIZE$$

Hasil uji parsial regresi linier berganda pada perusahaan *Automotive and Allied Product* yang terdaftar di BEI selama periode 2005-2010 menunjukkan hasil bahwa dari lima variable independen yaitu *assets structure* (ASSETS) dan *profitability* (PROFIT), berpengaruh negative signifikan terhadap DER. Variabel *growth of sales* (GROWTH) dan variable *business risk* (RISK) tidak berpengaruh terhadap DER, dan *firm size* (SIZE) berpengaruh positif signifikan terhadap DER.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variable dependen. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variable dependen (Ghozali, 2006). Hasil perhitungan koefisien determinasi disajikan pada Tabel 4.12 berikut ini:

Tabel 4.12
Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.562 ^a	.316	.270	1.15450

b. Dependent Variable: DER

Sumber data: Data sekunder diolah

Berdasarkan Tabel 4.10 di atas bahwa besarnya nilai koefisien determinasi (R^2) pada model regresi sebesar 0.316 atau 31.6%. Hal ini berarti besarnya pengaruh variable independen yaitu *assets structure, profitability, growth of sales, bussines risk* dan *firm size* terhadap variable dependen struktur modal (DER) adalah sebesar 31.6%. Sedangkan sisanya 68.4% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

4.2.6 Pengujian Signifikansi Parsial (Uji t-statistik)

Uji parsial atau uji-t ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006). Dari lima variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi terdapat dua variabel yang tidak signifikan terhadap variable dependen. Hasil

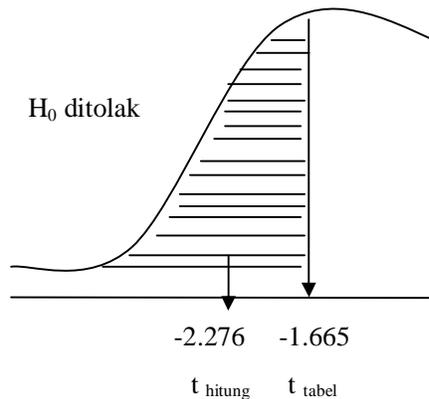
ditampilkan pada Tabel 4.9 diatas. Adapun uji hipotesis masing-masing variabel adalah sebagai berikut.

4.2.6.1 Uji H1: Pengaruh *Assets Structure* (ASSETS) terhadap DER

Hipotesis pertama dari penelitian ini adalah bahwa *assets structure* (ASSETS) berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER). Hipotesis ini mengacu pada *trade off theory* yang memprediksi adanya hubungan positif antara struktur aktiva terhadap struktur modal. Penelitian terdahulu yang searah dengan hipotesis ini diantaranya Shubiri (2010), Khan (2010) dan Santika (2002). Dari hasil perhitungan uji-t pada Tabel 4.9 diatas, diperoleh nilai t hitung sebesar (-2.276) sedangkan t tabel sebesar -1.665, dengan nilai signifikansi 0.026 yang lebih kecil dari nilai $\alpha = 0,05$ (5%). Hasil ini menunjukkan bahwa antara *asset structure* dengan DER berpengaruh negative signifikan, namun arah hubungan antara *asset structure* dengan DER tidak sesuai dengan hipotesis yang dibangun.

Hasil pengujian hipotesis ditunjukkan pada Gambar 4.4 berikut ini:

Gambar 4.4
Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis variabel *asset structure*



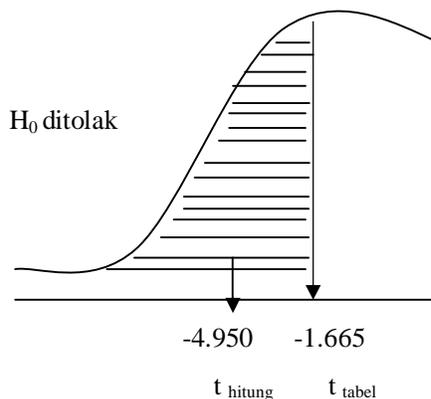
Profitability (PROFIT) terhadap DER

Hipotesis kedua dari penelitian ini adalah bahwa *Profitability* (PROFIT) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER). Hipotesis ini mengacu pada *pecking order theory* yang memprediksi adanya hubungan negatif antara profitabilitas terhadap struktur modal. Dari hasil perhitungan uji-t pada Tabel 4.9 diatas, diperoleh nilai t hitung sebesar (-4.950) sedangkan t tabel sebesar -1.665, karena t hitung lebih kecil dari t tabel maka hipotesis diterima. Hal ini menggambarkan bahwa setiap penambahan *profitability* akan mengakibatkan struktur modal berkurang. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan terdapat pengaruh negatif *profitability* terhadap DER diterima.

Berdasarkan tampilan output SPSS pada Tabel 4.9 juga terlihat bahwa nilai signifikansi *profitability* adalah 0.00 yang artinya lebih kecil dari nilai α (0.05). Sehingga hasil pengujian pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa *profitability* pada perusahaan *Automotive and Allied Product* yang terdaftar pada BEI selama periode pengamatan berpengaruh negatif signifikan terhadap DER. Daerah penolakan dan penerimaan hipotesis variabel *profitability* ditunjukkan pada Gambar 4.5 berikut ini.

Gambar 4.5

Daerah penerimaan dan penolakan Hipotesis variabel *Profitability*



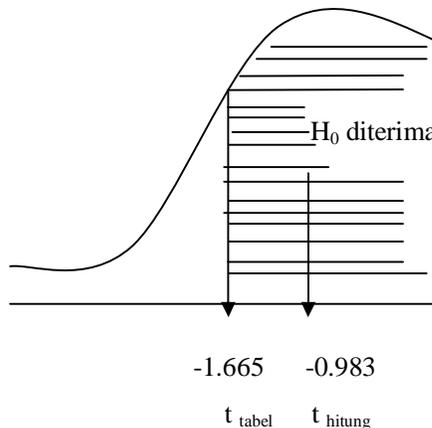
rowth of Sales (GROWTH) terhadap DER

Hipotesis ketiga dari penelitian ini adalah bahwa *growth of sales* (GROWTH) berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER). Hipotesis ini mengacu pada *signalling theory* yang memprediksi adanya hubungan positif antara *growth of sales* terhadap struktur modal. Penelitian terdahulu yang konsisten dengan hipotesis tersebut diantaranya Shubiri (2010), Mas'ud (2008) dan Miawan (2008).

Dari hasil perhitungan uji-t pada Tabel 4.9 diatas, diperoleh nilai t hitung sebesar (-1.227) sedangkan t tabel sebesar -1.665, dengan nilai signifikansi 0.224. yang artinya lebih besar dari taraf signifikansi α (0.05). Sehingga hasil ini menunjukkan bahwa H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh antara *growth of sales* dengan DER. Dengan demikian hasil uji-t variabel *growth of sales* tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dibangun.

Daerah penolakan dan penerimaan variabel *growth of sales* ditunjukkan dalam Gambar 4.6 berikut ini.

Gambar 4.6
Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis *Growth of Sales*



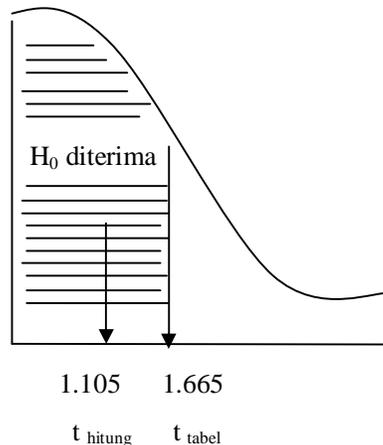
Business Risk (RISK) terhadap DER

Hipotesis keempat dari penelitian ini adalah bahwa *business risk* (RISK) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER). Hipotesis ini mengacu pada teori Bringham (2011) menyatakan bahwa makin tinggi leverage operasi suatu perusahaan, maka makin tinggi risiko bisnis. Perusahaan dengan risiko bisnis tinggi akan meminjam lebih sedikit. Peningkatan risiko bisnis menjadikan perusahaan sulit memperoleh dana eksternal sehingga memposisikan perusahaan banyak menahan laba untuk kepentingan investasi maupun kebutuhan lain. Penelitian dengan hasil yang sama dengan hipotesis tersebut adalah Al-Najjal (2008) dan Kim (2008).

Dari hasil perhitungan uji-t pada tabel 4.9 diatas, diperoleh nilai t hitung sebesar 1.105 sedangkan t tabel sebesar 1.665, dengan nilai signifikansi 0.273 lebih besar dari nilai signifikansi α (0.05) Sehingga hasil ini menunjukkan bahwa H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh antara *business risk* dengan DER. Dengan demikian hasil uji-t variabel *business risk* tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dibangun.

Daerah penolakan dan penerimaan variabel *business risk* (risiko bisnis) ditunjukkan dalam gambar 4.7 berikut ini.

Gambar 4.7
Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis Variabel *Business Risk*

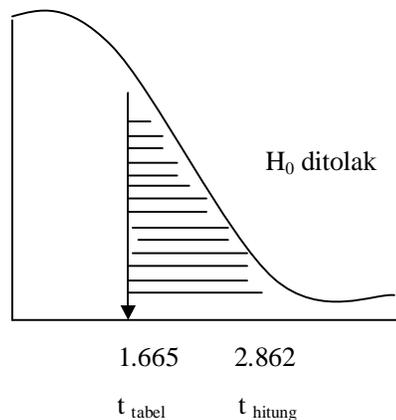


Firm Size (SIZE) terhadap DER

Hipotesis kelima dari penelitian ini adalah bahwa *firm size* (SIZE) berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER). Hipotesis ini mengacu pada *trade off theory* yang memprediksi adanya hubungan positif antara *firm size* (ukuran perusahaan) terhadap struktur modal. Dari hasil perhitungan uji-t pada Tabel 4.9 diatas, diperoleh nilai t hitung sebesar 2.713 sedangkan t tabel sebesar 1.665, karena t hitung lebih besar dari t tabel maka hipotesis diterima. Dengan demikian hipotesis kelima yang menyatakan terdapat pengaruh positif *firm size* terhadap DER diterima.

Berdasarkan Tabel 4.9 juga terlihat bahwa nilai signifikansi *firm size* adalah 0.005 yang artinya lebih kecil dari nilai α (0.05). Sehingga hasil pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa *firm size* pada perusahaan *Automotive and Allied Product* yang terdaftar pada BEI selama periode pengamatan berpengaruh positif signifikan terhadap DER. Daerah penolakan dan penerimaan hipotesis variabel *firm size* ditunjukkan pada Gambar 4.8 berikut ini.

Gambar 4.8
Daerah Penolakan dan Penerimaan Hipotesis Variabel *Firm Size*



Statistik Variabel Independen

Dalam membahas hasil uji signifikansi variabel independen, berikut disajikan secara ringkas pada Tabel 4.11, hipotesis yang dibangun berdasarkan teori dan penelitian terdahulu serta hasil perhitungan uji-t statistic dari perusahaan *Automotive and Allied Product* selama periode 2005-2010.

Tabel 4.15
Hipotesis dan Hasil Uji-t Statistik
Variabel Independen terhadap *Debt to Equity Ratio*

Variabel Independen	Hipotesis	Hasil Uji-t Statistik
Struktur Aktiva	Berpengaruh positif	Berpengaruh negatif signifikan
Profitabilitas	Berpengaruh negatif	Berpengaruh negatif signifikan
Pertumbuhan Penjualan	Berpengaruh positif	Tidak ada pengaruh
Risiko Bisnis	Berpengaruh negatif	Tidak ada pengaruh
Ukuran Perusahaan	Berpengaruh positif	Berpengaruh positif signifikan

Sumber: Teori yang Mendukung, Penelitian Terdahulu dan Hasil Olah SPSS

4.3.1. Pembahasan hasil uji statistik variabel *assets structure* terhadap DER

Berdasarkan hasil uji statistik, variabel *assets structure* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, artinya semakin tinggi nilai *assets structure* maka semakin berkurang nilai DER pada perusahaan tersebut dan sebaliknya. Hasil ini mendukung penelitiannya Gill et. al (2009), Pandey (2001) dan Hadianto (2008) yang menemukan hubungan negatif antara *assets structure* dan struktur modal. Sehingga penelitian ini tidak mendukung *Trade Off Theory* yang menyatakan sebuah perusahaan yang mempunyai struktur aktiva yang tinggi mempunyai hutang yang besar pula, karena mempunyai sejumlah asset yang besar pula sebagai jaminan hutang. Hal ini dikarenakan

kolateralisasikan pada hutang, untuk mengurangi risiko pemberi pinjaman. Hal ini juga tidak sejalan dengan teori yang dikemukakan Bringham (2011) perusahaan yang memiliki aktiva sebagai agunan hutang cenderung akan menggunakan hutang dalam jumlah yang lebih besar. Aktiva yang dimaksud sebagai jaminan atas hutang adalah aktiva tetap (*fixed assets*).

Hasil penelitian ini juga tidak mendukung penelitian Atmaja (1994) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan hutang cenderung menggunakan hutang yang relatif besar. Sehingga semakin tinggi struktur aktiva maka semakin tinggi struktur modalnya berarti semakin besar aktiva tetap yang dijadikan agunan hutang oleh perusahaan tersebut. Teori lain yang tidak searah dengan temuan penelitian ini adalah teori yang dikemukakan oleh Rajan & Zingales (1995) jika sejumlah besar asset perusahaan adalah *tangible*, maka *asset* berperan sebagai agunan. Dengan demikian perusahaan yang memiliki proporsi *assets structure* yang lebih tinggi dapat meminjam lebih banyak.

Temuan penelitian ini mendukung pernyataan yang dikemukakan oleh Riyanto (2001) bahwa kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan hutang sifatnya pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan struktur finansial konservatif horisontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen. Dengan demikian perusahaan akan mengurangi penggunaan utangnya ketika proporsi aktiva berwujud meningkat (Hadianto, 2008).

perusahaan sampel, bahwa rata-rata *asset structure* yang dimiliki mempunyai nilai yang rendah yaitu kurang dari 50%, sehingga *fixed assets* yang dimiliki perusahaan sampel lebih kecil jika dibandingkan *assets* yang lain. Namun bukti empiris menunjukkan bahwa perusahaan sampel memiliki tingkat hutang yang melebihi modal sendiri. Jika pada umumnya debtholders menghendaki adanya agunan untuk mengamankan hutang (De Jong, 1999), fenomena ini tidak tercermin dari data perusahaan sampel, sehubungan dengan temuan tingkat hutang yang tinggi tidak diamankan oleh agunan yang memadai. Sehingga perusahaan sampel memiliki kemampuan untuk mendanai perkembangan perusahaan dengan hutang terlepas dari nilai agunannya.

Koefisien struktur aktiva yang negatif signifikan mengindikasikan pemberian hutang perusahaan tanpa mempertimbangkan besarnya struktur aktiva perusahaan (Sugiarto, 2009). Hasil ini tidak mendukung Basel Accord II (2004) yang menyatakan bahwa *collateral* merupakan salah satu metode yang dipergunakan bank untuk mengelola risiko kredit. *Assets Structure* merupakan salah satu jenis *collateral* yang diperhitungkan untuk disita pada kondisi terjadi default (GARP & BSMR, 2005).

Sehingga kreditur dalam meminjamkan dana kepada perusahaan tidak hanya memperhitungkan struktur aktiva yang menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*) namun ada beberapa hal lain yang dipertimbangkan dalam pemberian hutang atau kredit terkait dengan konsep 5C (*character, capacity, collateral, capital dan condition*) (Kasmir, 2002)

Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika ada kesempatan investasi, perusahaan akan mulai dengan dana internal. Hutang dapat mendorong manajer untuk melakukan investasi yang sub-optimal. Hal ini dikarenakan perusahaan yang

investasi yang banyak namun memiliki *assets structure* yang kecil akan menggunakan hutang yang lebih sedikit (Hanafi, 2004).

4.3.2. Pembahasan hasil uji statistik variabel *profitability* terhadap DER

Hasil pengujian pengujian hipotesis variabel *profitability* terhadap struktur modal (DER) menunjukkan bahwa *profitability* pada perusahaan *Automotive and Allied Product* yang terdaftar pada BEI selama periode pengamatan berpengaruh negatif signifikan terhadap DER. Artinya semakin tinggi nilai *profitability* maka semakin berkurang nilai DER pada perusahaan tersebut dan sebaliknya semakin rendah nilai *profitability* maka semakin tinggi nilai DER. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *Signalling Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang tinggi profitabilitasnya akan memberi sinyal dengan memakai porsi hutang yang besar. Temuan penelitian ini mendukung hasil penelitian Khan (2010), Gil et al (2009) dan Kesuma (2009), yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap DER.

Menurut *Pecking Order Theory* perusahaan yang *profitable* meminjam dana lebih sedikit karena perusahaan-perusahaan yang demikian memiliki lebih banyak pendanaan internal (Sugiarto, 2006). Rasio profitabilitas yang meningkat menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan asset yang semakin baik. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal (Bringham, 2011). Semakin tingginya profitabilitas, maka besarnya laba yang digunakan sebagai modal akan meningkat. Tersedianya dana internal yang semakin

minat perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang sehingga DER menurun.

Menurut data sampel, rata-rata profitabilitas selama tahun pengamatan mengalami kenaikan kemudian diikuti dengan penurunan angka DER. Pertumbuhan profitabilitas ini juga didukung dengan iklim bisnis otomotif yang baik, dukungan pemerintah, peningkatan daya beli masyarakat serta pertumbuhan investasi. Sehingga fenomena ini sejalan dengan *pecking order theory* perusahaan berada pada kondisi penggunaan hutang yang semakin rendah dengan profit yang semakin meningkat.

4.3.3. Pembahasan hasil uji statistik variabel *growth of sales* terhadap DER

Hasil pengujian pengujian statistik menunjukkan bahwa *growth of sales* pada perusahaan *Automotive and Allied Product* yang terdaftar pada BEI selama periode pengamatan tidak berpengaruh terhadap DER. Dengan demikian hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan pada perusahaan *Automotive and Allied Product* selama tahun 2005-2010 tidak mempunyai pengaruh dalam membuat kebijakan struktur modal (DER). Artinya perusahaan tidak begitu mementingkan besar kecilnya pertumbuhan penjualan dalam kebijakan struktur modal.

Koefisien negatif pada hasil uji t statistik menunjukkan bahwa semakin besar nilai pertumbuhan penjualan maka nilai DER akan semakin turun. Hal ini disebabkan perusahaan sampel lebih menggunakan *equity financing* dalam mendanai investasinya. Berarti perusahaan mempunyai arus kas masuk yang mencukupi untuk melakukan kegiatan operasional maupun ekspansi, sehingga dana pinjaman bukan menjadi pertimbangan utama.

penjualan perusahaan sampel sebesar 16,2% tiap tahun dan hal ini didukung dengan profitabilitas yang meningkat pula, sehingga menghasilkan pendanaan internal yang mampu mendanai investasi perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan, maka laba ditahan yang dimiliki perusahaan juga meningkat, dan menurut *pecking order theory* semakin rendah kemungkinan perusahaan untuk memanfaatkan hutang sebagai sumber dana eksternal.

Temuan penelitian ini mendukung hasil penelitian Gill et. al (2009) yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap DER, serta penelitian Mas'ud (2008) yang menemukan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap DER untuk perusahaan manufaktur di Malaysia.

4.3.4 Pembahasan Hasil uji statistik Variabel *Business Risk* terhadap DER

Hasil pengujian pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa *business risk* pada perusahaan *Automotive and Allied Product* yang terdaftar pada BEI selama periode pengamatan tidak berpengaruh terhadap DER. artinya tinggi rendahnya nilai *business risk* tidak mempengaruhi perusahaan dalam menyusun kebijakan struktur modal. Perusahaan dengan operating leverage yang tinggi dengan beban biaya tetap besar, tidak mempengaruhi perusahaan meningkatkan hutang. Hasil ini mendukung penelitiannya Shuburi (2010), dan Setiawan (2008) yang menemukan tidak ada pengaruh antara *business risk* dan struktur modal.

Hasil uji t statistik menunjukkan arah positif, artinya bahwa semakin besar nilai *business risk* maka nilai DER akan semakin naik. Hal ini dapat diartikan dalam kondisi bisnis yang penuh risiko dapat memicu keputusan spekulatif untuk menciptakan hutang (Taswan, 2003). Kebijakan struktur modal perusahaan industri di Indonesia yang

utang dalam proporsi besar, memberikan persepsi positif kepada investor, dengan anggapan bahwa peningkatan penggunaan hutang digunakan untuk ekspansi yang akan meningkatkan pertumbuhan perusahaan (Santika, 2002). Industri *Automotive and Allied product* selama kurun waktu 2005-2010 menunjukkan pertumbuhan investasi yang terus meningkat bersamaan dengan rata-rata pertumbuhan penjualan product sebesar 16,2%/tahun dan pertumbuhan profitabilitas sebesar 10% per tahun. Perkembangan dan kemajuan industri otomotif yang pesat dalam beberapa tahun ke depan, menurut catatan Badan Pusat Statistik ditandai dengan rata-rata pertumbuhan sebesar 10-12% per tahun, dan meningkatnya investasi sebesar 10-15 triliun hingga tahun 2012. Hal ini pula yang kemungkinan menjadi pertimbangan bagi kreditur untuk terus memberikan pinjaman dana dan keyakinan manajer untuk dapat mengembalikan bunga serta pokok pinjaman.

Angka rata-rata DER sebesar 1.6x menunjukkan bahwa perusahaan memanfaatkan hutang dengan jaminan yang melebihi modal sendiri yang dimiliki. Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki perilaku *risk taker* terhadap risiko hutang.

4.3.5. Pembahasan Hasil uji statistik Variabel *Firm Size* terhadap DER

Hasil pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa *firm size* pada perusahaan *Automotive and Allied Product* yang terdaftar pada BEI selama periode pengamatan berpengaruh positif signifikan terhadap DER. artinya semakin tinggi nilai *firm size* maka semakin meningkat nilai DER pada perusahaan tersebut. Dengan demikian hasil ini sesuai dengan hipotesis *trade off Theory*, yang menyatakan perusahaan-perusahaan yang besar diharapkan memiliki suatu kapasitas hutang yang tinggi dan dapat lebih mudah untuk memperoleh hutang (Mas'ud, 2008). Hasil temuan penelitian ini mendukung penelitian

Rafiq and Atiq (2008) serta Khan (2010) yang menemukan

bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap DER.

Berdasarkan hasil analisis penelitian ini, perusahaan *Automotive and Allied Product* yang terdaftar di BEI bahwa variable *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap DER. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan yang diproxy dari logaritma natural *total asset* akan menggunakan hutang dalam struktur modal yang semakin besar pula. Semakin besar asset yang dimiliki perusahaan menunjukkan semakin besar pula investasi yang dibutuhkan perusahaan. Menurut teori pecking order, sumber pendanaan yang pertama kali dipakai perusahaan berasal laba ditahan. Apabila sumber pendanaan ini tidak mencukupi, perusahaan akan mempergunakan hutang (Myers, 1996). Sehingga dengan demikian apabila laba ditahan dianggap tetap, semakin tinggi *size* menunjukkan semakin tinggi investasi perusahaan, sehingga akan semakin tinggi kemungkinan perusahaan memanfaatkan hutang.

BAB V

SIMPULAN DAN IMPLIKASI KEBIJAKAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab IV, maka dapat diambil beberapa kesimpulan penelitian sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa nilai adjusted R^2 model adalah sebesar 0.316 atau 31.6% artinya pengaruh variable independen yaitu *assets structure* (ASSET), *profitability* (PROFIT), *growth of sales* (GROWTH), *business risk* (RISK), dan *firm size* (SIZE) terhadap variable independen struktur modal (DER) adalah sebesar 31.6%, sedangkan sisanya sebesar 68.4% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model
2. Berdasarkan hasil uji pengaruh simultan (uji F-statistik) menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 6.844 yang lebih besar dari F tabel sebesar 2.33 dan nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari alpha 5%. Sehingga dikatakan variabel independen (ASSETS, PROFIT, GROWTH, RISK dan SIZE) secara simultan berpengaruh terhadap variable dependen struktur modal (DER)
3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H1) ditolak karena diperoleh nilai t hitung sebesar (-2.276) sedangkan t tabel sebesar -1.665, dengan nilai signifikansi adalah 0.026, Artinya variabel *assets structure* (ASSETS) berpengaruh negatif signifikan terhadap DER. Peningkatan nilai struktur aktiva akan mengurangi nilai DER.
4. Hasil hipotesis kedua dinyatakan diterima karena diperoleh nilai t hitung sebesar (-4.950) lebih kecil dari t tabel sebesar -1.665, sedangkan nilai signifikansi lebih kecil

- the *profitability* (PROFIT) berpengaruh negatif signifikan terhadap DER. Menurut *Pecking Order Theory* perusahaan yang *profitable* meminjam dana lebih sedikit kerana perusahaan-perusahaan yang demikian memiliki lebih banyak pendanaan internal.
5. Berdasarkan hasil hipotesis menunjukkan bahwa hipotesis ke tiga (H3) ditolak, karena diperoleh nilai t hitung sebesar (-1.227) lebih besar dari t tabel sebesar -1.665, dan nilai signifikansi adalah 0.224 yang artinya lebih besar dari nilai α (0.05). Artinya variable *growth of sales* (GROWTH) tidak berpengaruh terhadap DER. Perusahaan tidak begitu mementingkan besar kecilnya pertumbuhan penjualan dalam kebijakan struktur modal.
 6. Hasil uji hipotesis keempat bahwa diperoleh nilai t hitung sebesar 1.105 lebih kecil dari t tabel 1.665, Sedangkan nilai signifikansi dibawah 0.273, hasil ini berarti terdapat antara variabel business risk terhadap DER tidak berpengaruh. Sehingga tinggi rendahnya tidak mempengaruhi perusahaan dalam kebijakan struktur modal.
 7. Hasil uji hipotesis ke lima (H5) adalah bahwa *firm size* (SIZE) pada perusahaan *Automotive and Allied Product* yang terdaftar di BEI berpengaruh positif signifikan terhadap DER. Hal ini dikarenakan nilai t hitung sebesar 2.713 lebih besar dari t tabel sebesar 1.665 dan nilai signifikansi adalah 0.008 yang artinya lebih kecil dari nilai α (0.05). Semakin besar perusahaan semakin baik aksesnya ke pasar modal, dan menerima penilaian kredit yang lebih tinggi untuk hutang-hutang yang diterbitkannya.

5.2.1 Implikasi Teoritis

Berdasarkan hasil penelitian ini bahwa *asset structure*, *profitability*, dan *firm size* dapat dipergunakan investor untuk memprediksi DER di Bursa efek Indonesia periode 2005-2010. Hasil ini mempertegas hasil penelitian sebelumnya yang menyebutkan *asset structure* berpengaruh negatif terhadap DER (Gill et. al, 2009,; Hadianto, 2008; dan Soesetio (2008). Bahkan hasil pengujian variabel *firm size* dan *profitability* berpengaruh terhadap DER pada level kurang dari 1%.

Variabel *profitability* menunjukkan pengaruh dominan terhadap DER, hal ini dikarenakan perusahaan *automotive and allied product yang listed* di Bursa Efek Indonesia mempunyai karakteristik dengan aktivitas operasional yang besar dengan *asset* besar pula, sehingga mempunyai kemungkinan yang lebih besar untuk menghasilkan profit dari *asset* yang dimiliki. Laba yang diperoleh tinggi maka biaya hutang yang ditanggung tidak menjadi beban perusahaan.

Beberapa penelitian yang tidak sejalan dengan hasil penelitian ini adalah hasil penelitian Shubiri (2010), Rafiq and Atiq (2008) dan Setiawan (2006) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap DER, sedangkan penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap DER, hal ini disebabkan karena pertumbuhan penjualan yang tinggi belum tentu meningkatkan hutang, karena pertumbuhan penjualan yang tinggi menghasilkan arus kas yang tinggi dan profit yang tinggi pula, sehingga dana internal telah mencukupi untuk operasional perusahaan.

Penelitian Shubiri (2010), Khan (2010) dan Santika (2002) menemukan *asset structure* berpengaruh positif dengan DER, sehingga hasil tersebut tidak konsisten dengan hasil penelitian ini bahwa *asset structure* berpengaruh negatif terhadap DER. Hal ini

hutang yang tinggi tidak diamankan oleh agunan yang memadai. Sehingga perusahaan sampel memiliki kemampuan untuk mendanai perkembangan perusahaan dengan hutang terlepas dari nilai agunannya.

Hasil temuan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap DER, hasil ini menyimpang dari prediksi hipotesis yang memperkirakan yaitu adanya hubungan negatif antara risiko dan DER. Temuan ini sama dengan hasil penelitian Shubiri (2010), dan Taswan (2003) bahwa tingi rendahnya risiko bisnis tidak mempengaruhi manajer dalam menentukan struktur modal.

Size perusahaan berpengaruh positif terhadap DER, hasil ini sesuai dengan penelitan Chen and Strange (2005) serta Rafiq dan Atiq (2008). *Size* yang tinggi menunjukkan tingginya kebutuhan investasi perusahaan, sehingga akan semakin tinggi kemungkinan perusahaan memanfaatkan hutang.

5.2.2. Implikasi Manajerial

Berdasarkan hasil analisis, implikasi kebijakan yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini baik kepada perusahaan maupun investor adalah:

1. Bila melihat data deskriptif, menunjukkan bahwa mean *debt to equity ratio* sebesar 1.6x, hutang yang diambil melebihi dari modal sendiri yang dijadikan jaminan. Berdasarkan penelitian ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan lebih menggunakan hutang dalam mendanai operasional usahanya, karena menurut *balancing theories* (Myers, 1984 dan Bayles and Diltz, 1994) ada keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat masih besar hutang akan ditambah, tapi bila pengorbanan karena menggunakan hutang sudah

tidak lagi ditambah. Berdasarkan data perusahaan sampel,

penggunaan hutang menghasilkan profitabilitas yang menunjukkan peningkatan.

2. Variabel yang memiliki pengaruh paling besar terhadap struktur modal (DER) adalah *profitability*. Pihak manajemen perusahaan *Automotive and Allied product* dapat membuat kebijakan yang dapat meningkatkan *profitability*, dengan memanfaatkan *asset* yang dimiliki perusahaan secara optimal untuk mendapatkan dan meningkatkan laba perusahaan. Besarnya laba akan meningkatkan dana internal perusahaan sehingga sumber pendanaan perusahaan dari hutang dapat dikurangi. Selama hutang memberi manfaat, maka bila dana internal tidak mencukupi serta risiko bisnis dapat dikendalikan, maka perusahaan dapat menambah dana eksternal untuk keperluan investasi
3. Hasil analisis menunjukkan bahwa *firm size* mempunyai pengaruh positif terhadap DER, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi struktur modal perusahaan. *Firm size* yang besar mengindikasikan investasi perusahaan yang besar, apabila dana internal kurang mencukupi untuk menambah investasi maka perusahaan dapat menambah dana dari hutang.
4. Manajemen perusahaan perlu meningkatkan komposisi struktur aktiva, karena meningkatnya struktur aktiva berarti perusahaan memiliki lebih banyak aktiva yang dapat digunakan untuk membiayai operasi usaha, sehingga modal pinjaman hanya melengkapi kebutuhan modal kerja.

Hasil penelitian ini terbatas pada pengamatan yang relatif pendek yaitu selama 6 tahun dengan sampel yang terbatas (N=80). Disamping itu variable-variabel independen yang digunakan untuk memprediksi besarnya struktur modal perusahaan hanya terbatas pada *assets structure, profitability, growth of sales, business risk* dan *firm size*. Penelitian ini juga hanya memanfaatkan data sekunder yaitu laporan keuangan yang dirilis oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui *Indonesian Capital Market Directory*, sehingga perusahaan *Automotive and Allied product* yang tidak terdaftar di BEI tidak terwakili dalam sampel.

5.4 Agenda Penelitian Mendatang

Hasil penelitian menunjukkan bahwa R square sebesar 31,6%, hal ini menunjukkan bahwa pengaruh secara simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 31,6% sehingga dalam penelitian ini masih terdapat variabel independen lain yang dapat ditambahkan ke dalam model untuk memprediksi variabel dependen DER. Variabel tersebut seperti yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yaitu pembayaran dividen (Santika, 2002), *ownership structure, age of firm* (Shubiri, 2010), likuiditas (Setiawan, 2006), dan *tax rate* (Khan, 2010). Penelitian mendatang hendaknya juga memanfaatkan data primer yang melibatkan perusahaan yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



*Your complimentary
use period has ended.
Thank you for using
PDF Complete.*

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)



PDF
Complete

*Your complimentary
use period has ended.
Thank you for using
PDF Complete.*

[Click Here to upgrade to
Unlimited Pages and Expanded Features](#)