

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SEKTOR PERTAMBANGAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2012-2015**



**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
INDONESIA BANKING SCHOOL
JAKARTA
2016**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR SEKTOR PERTAMBANGAN YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2012-2015**



Oleh:

ZSALDYA MUSTIKA UTARI

20121112007

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi Sebagian Syarat

Guna Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
INDONESIA BANKING SCHOOL
JAKARTA
2016**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015**



Oleh:

ZSALDYA MUSTIKA UTARI

20121112007

Diterima dan disetujui untuk diajukan dalam
Ujian Komprehensif

Jakarta, 10 November 2016

Pembimbing Skripsi,

(Dr. Sparta, M.E., Ak., CA)

HALAMAN PERSETUJUAN PENGUJI KOMPREHENSIF

Nama : Zsaldya Mustika Utari

NIM : 20121112007

Judul Skripsi : Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada
Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015

Tanggal Ujian : 10 November 2016

Penguji

Ketua : Dikdik Saleh Sadikin, S.E., M.si

Anggota : 1. Dr. Sparta, M.E., Ak., CA

2. Gunawan, S.E., MM

Dengan ini menyatakan bahwa mahasiswi tersebut telah mengikuti ujian
komprehensif:

Pada tanggal : 10 November 2016

Dengan hasil : LULUS

Tim Penguji,

Ketua,




(Dikdik Saleh Sadikin, S.E., M.si)

Anggota 1,



(Dr. Sparta, M.E., Ak., CA)

Anggota 2,



(Gunawan, S.E., MM)

HALAMAN PERNYATAAN KARYA SENDIRI

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Zsaldya Mustika Utari

NIM : 20121112007

Program Studi : Akuntansi

Dengan ini menyatakan skripsi yang saya buat ini merupakan hasil karya sendiri dan benar keasliannya. Apabila kemudian hari ternyata skripsi ini merupakan hasil plagiat atau menjiplak karya orang lain, saya bersedia mempertanggungjawabkannya dan sekaligus bersedia menerima sanksi sesuai dengan peraturan STIE IBS.

Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar.

Jakarta, November 2016



Zsaldya Mustika Utari

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH

Sebagai sivitas akademik STIE Indonesia Banking School, saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zsaldya Mustika Utari

NIM : 20121112007

Program Studi : Akuntansi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada STIE Indonesia Banking School. Hak Bebas Royalti Nonesklusif (*Non-exclusive Royalty-Free*) atas karya ilmiah saya yang berjudul :

“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015”

Dengan hak Bebas Royalti Nonesklusif ini, STIE Indonesia Banking School berhak menyimpan, mengalihmediakan/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Dibuat di Jakarta

Pada Tanggal : September 2016

Yang menyatakan,



(Zsaldya Mustika Utari)

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr. Wb.

Segala puji bagi Allah SWT atas segala berkah, rahmat, dan hidayah-Nya. Serta shalawat dan salam semoga senantiasa tercurah kepada junjungan Nabi Muhammad SAW. Alhamdulillah Robbil'alamin akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015" dengan tepat waktu. Skripsi ini ialah sebagai salah satu syarat akademis dalam menyelesaikan studi program sarjana (S1) jurusan akuntansi di STIE Indonesia Banking School.

Terselesainya skripsi ini tidak terlepas dari bantuan banyak pihak, sehingga akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan. Pada kesempatan kali ini, dengan segala kerendahan hati dan penuh rasa hormat penulis menghaturkan terima kasih, terutama kepada :

1. Allah SWT atas berkah dan karuniaNya yang selalu menyertai penulis dalam setiap waktu.
2. Bapak Dr. Subarjo Joyosumarto, SE, MA selaku Ketua STIE Indonesia Banking School Jakarta.
3. Bapak Dr. Sparta, S.E., MM., Ak., CA selaku Wakil Ketua I Bidang Akademik STIE Indonesia Banking School Dan sebagai Dosen Pembimbing Skripsi, dengan kesabaran dan selalu berusaha meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam memberikan bimbingan kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini dari awal hingga terselesainya skripsi ini.
4. Bapak Khairil Anwar, S.E., MSM., selaku Wakil Ketua II Bidang Administrasi dan umum STIE Indonesia Banking School
5. Bapak Dr. Antyo Pracoyo, M.Si, selaku Wakil Ketua III Bidang Kemahasiswaan dan Pemasaran STIE Indonesia Banking School.

6. Bapak Gunawan, S.E., MM. dan Bapak Fathoni S.E., M.Si., selaku dosen penguji yang telah memberikan ilmu dan saran yang sangat berguna dalam penulisan skripsi ini.
7. Seluruh dosen dan karyawan STIE Indonesia Banking School yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.
8. Teristimewa kepada kedua Orang Tua penulis, Almarhum Bapak SofyanHelmi SH dan Ibu Megah Yulida Sari serta Adik tercinta Akmal Ramadhan, yang selalu mendoakan, memberikan motivasi dan pengorbanannya baik dari segi moril, materi kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Terima kasih kepada Calon Suami saya Denny Apriansyah yang selalu memberikan motivasi, dan doa yang tak henti kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
10. Kepada 'TEMAN SEPERJUANGAN' Essy Efsah Ell, Emalia Zalfiyani, Dian Anggraini Febiyanti, Carla Ivonia, Maria Yeschrina dan Dahlia Sukma Halin yang selalu memberikan semangat dan bantuan kepada penulis. Banyak kenangan yang tak terlupakan bersama kalian selama ini, terimakasih sebesar-besarnya telah menemani dalam suka dan duka.
11. Puti, Akbar, Ayuna, Sary, Vincen & Audina yang telah memberikan semangat dan bantuannya kepada penulis.
12. Gank Mckari (Nera, Intan, Chika) yang telah memberikan semangat, bantuan, dan mendukung pengerjaan skripsi ini.
13. Seluruh teman-teman STIE Indonesia Banking School angkatan 2012 tanpa terkecuali. Terimakasih atas segala pengalaman dan pembelajaran yang telah dilewati bersama.
14. Dan terakhir, terimakasih untuk semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa bahwa penelitian ini masih terdapat banyak kekurangan baik dalam pengungkapan, penyajian dan pemilihan kata-kata

maupun pembahasan materi skripsi ini masih sangat jauh dari sempurna. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati dan tangan terbuka, penulis mengharapkan kritik, saran dan segala bentuk pengarahannya dari semua pihak agar penelitian ini dapat menjadi lebih baik lagi. Akhir kata, penulis mengharapkan semoga penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Jakarta, September 2016

Penulis

Zsaldya Mustika Utari



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	
HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PEMBIMBING.....	I
HALAMAN PERSETUJUAN DOSEN PENGUJI KOMPREHENSIF	II
LEMBAR PERNYATAAN KARYA SENDIRI.....	III
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH.....	IV
KATA PENGANTAR.....	V
ABSTRAK	VI
ABSTRACK.....	VII
DAFTAR ISI.....	VIII
DAFTAR TABEL.....	IX
DAFTAR GAMBAR.....	X
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Masalah Penelitian	11
1.2.1 Pembatasan Masalah	11
1.2.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Tujuan Penelitian	12
1.4 Manfaat Penelitian	13
1.5 Sistematika Penulisan.....	13
BAB II LANDASAN TEORI	15
2.1 Tinjauan Pustaka	15
2.1.1.1 Pengertian Modal	15

2.1.1.2 Klasifikasi Modal	16
2.1.1.3 Sumber Modal	17
2.1.2 Struktur Modal	18
2.1.1.1 Teori Keagenan(<i>Agency Theory</i>)	20
2.1.1.2 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>).....	21
2.1.3 Struktur Modal	15
2.1.3.1 Pengertian Struktur Modal	23
2.1.4 Faktor-Faktor yang mempengaruhi struktur modal	24
2.1.4.1 Profitabilitas	25
2.1.4.2 Struktur Aktiva.....	25
2.1.4.3 Ukuran Perusahaan.....	26
2.1.4.4 Pertumbuhan Penjualan.....	27
2.2 Penelitian Terdahulu	28
2.3 Pengembangan Hipotesis	35
2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap struktur modal.....	35
2.3.2 Pengaruh Struktur Aktiva terhadap struktur modal	37
2.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap struktur modal	39
2.3.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap struktur modal	40
2.4 Kerangka Pemikiran.....	41
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	43
3.1 Objek Penelitian	43
3.2 Desain Penelitian.....	43
3.3 Metode Pengambilan Sample.....	44
3.3.1 Jenis Data	44
3.3.2 Teknik Penghimpunan Data.....	44
3.3.3 Sample Penelitian.....	XI.....45

3.4 Variabel dan Operasional Variabel	45
3.5 Teknik Pengolahan & Analisis Data	46
3.5.1 Analisis Deskriptif	47
3.5.2 Analisis Regresi Data Panel	47
3.5.3 Uji Asumsi Klasik	48
3.5.3.1 Uji Multikolinieritas	48
3.5.3.2 Uji Autokorelasi	49
3.5.3.3 Uji Heteroskedastisitas	49
3.5.3.4 Uji Normalitas	50
3.6 Teknik Pengujian Hipotesis	50
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	52
4.1 Gambaran umum objek penelitian	52
4.2 Statistik deskriptif	54
4.3 Hasil Pengujian	58
4.3.1 penelitian Regresi Data Panel	58
4.3.1.1 Uji Chow	58
4.3.1.2 Uji Hausman.....	59
4.3.2 Uji Normalitas	60
4.3.3 Uji Asumsi Klasik	61
4.3.3.1 Uji Multikolinieritas	61
4.3.3.2 Uji Autokorelasi	62
4.3.3.3 Uji Heterokedastisitas	63
4.3.4 Analisis regresi data panel	64
4.3.5 Pengujian Hipotesis.....	66
4.3.5.1 Koefisien Determinasi	66
4.3.5.2 Uji t (Uji Parsial)	66

4.4 Analisis Hasil	68
4.5 Implikasi Manajerial	72
BAB V KESIMPULAN.....	76
5.1 Kesimpulan	76
5.2 Saran.....	78
DAFTAR PUSTAKA	81
LAMPIRAN.....	84
RIWAYAT HIDUP PENYUSUNAN SKRIPSI.....	93

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Terahulu	33
Tabel 3.1	Operasional Variabel.....	45
Tabel 4.1	Seleksi Sample	52
Tabel 4.2	Sample Perusahaan	53
Tabel 4.3	Statistik Dekskriptif	54
Tabel 4.4	Hasil Uji Chow.....	58
Tabel 4.5	Hasil Uji Hausman.....	59
Tabel 4.5	Uji Multikolinieritas.....	61
Tabel 4.6	Uji DW Regresi Persamaan	62
Tabel 4.7	Heterokedastisitas	62
Tabel 4.8	Regresi Persamaan	63

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	36
Gambar 4.1 Grafik Histogram.....	60



ABSTRAK

Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan , pertumbuhan penjualan pada perusahaan manufaktur sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2015. Penelitian sample menggunakan metode *purposive sampling*. Data diperoleh dari data sekunder laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2015. Hipotesis dalam penelitian ini didasarkan pada penelitian terdahulu dan berbagai teori pendukung lainnya yang kemudian dianalisa menggunakan program *Eviews 9.0*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan , pertumbuhan penjualan pada perusahaan manufaktur sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2015.

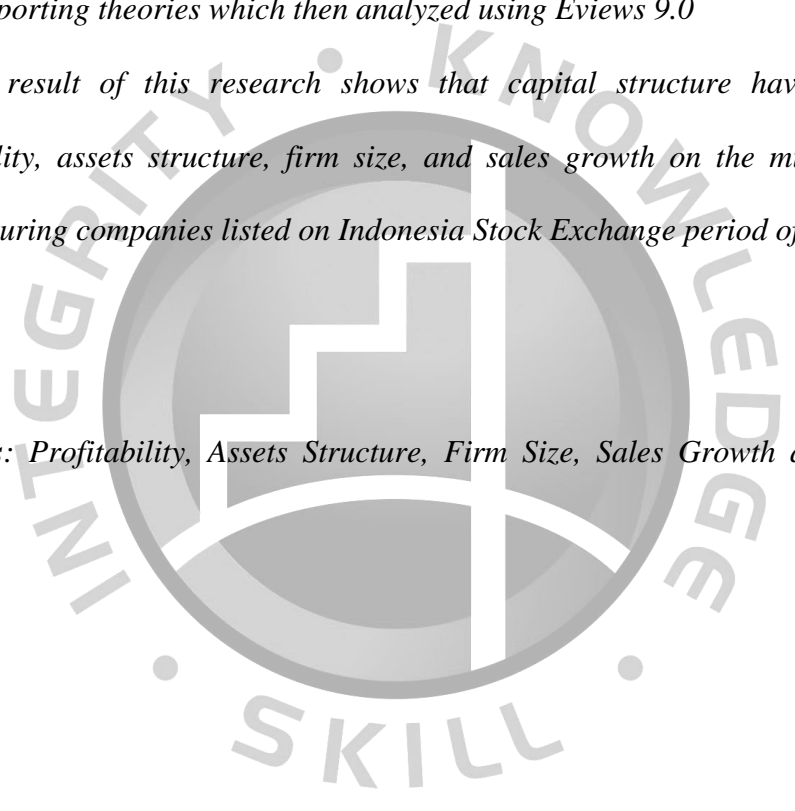
Kata kunci: Profitabilitas, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan & Pertumbuhan Penjualan.

ABSTRACT

The objectives of this research is to determine whether there is an effect between capital structure, profitability, assets structure, firm size and sales growth on the mining sector manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange period of 2012-2015. The sample of this research using purposive sampling method and the data obtained from secondary data of listed Indonesia Stock Exchange companies financial reports. The hypothesis of this research is based on previous research and other supporting theories which then analyzed using Eviews 9.0

The result of this research shows that capital structure have effect on profitability, assets structure, firm size, and sales growth on the mining sector manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange period of 2012-2015

Keywords: *Profitability, Assets Structure, Firm Size, Sales Growth and Capital Structure.*



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Seiring berjalannya waktu, jumlah penduduk di berbagai tempat terus mengalami peningkatan. Hal tersebut menjadi alasan kegiatan bisnis marak bermunculan guna memenuhi kebutuhan masyarakat. Menjamurnya aktivitas bisnis tentu dapat memicu timbulnya persaingan untuk memperoleh pangsa pasar.

Agar dapat bertahan dalam kondisi yang ada, maka pelaku bisnis diharapkan mampu melihat peluang yang baik dan membenahi segala bentuk kegiatan operasional, salah satunya dengan memperhatikan ketersediaan modal yang cukup.

Persaingan yang ketat di dalam lingkungan perusahaan akan muncul seiring diterapkannya perdagangan bebas pada era globalisasi. Agar Indonesia mampu memasuki pasar global maka seluruh instrumen perekonomian harus memiliki daya saing yang kuat sehingga dapat mampu mencapai tujuannya, dalam hal ini adalah tujuan dari suatu perusahaan yang pada umumnya adalah untuk memaksimalkan kemakmuran dan keuntungan bagi para pemegang saham dari perusahaan tersebut (Anthony, 2009:61) dimana salah satu cara yang dapat dilakukan agar tujuan utama tersebut tercapai adalah dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Menghadapi kondisi persaingan seperti ini, banyak perusahaan baik yang berskala besar ataupun kecil, maupun perusahaan yang bersifat profit maupun yang non profit pastinya akan berfokus pada masalah pendanaan.

Dalam era bisnis modern ini persaingan bisnis antar perusahaan menjadi semakin kompetitif. Perusahaan diharuskan meraih profit maksimum untuk

merebut pasar yang semakin tinggi tingkat persainganya untuk meraih profit maksimum tersebut maka penggunaan hutang menjadi suatu hal yang tidak dapat dihindari. Perusahaan akan kesulitan merebut pasar atau melakukan ekspansi usaha jika perusahaan hanya mengandalkan modal atau ekuitas sendiri, maka penggunaan hutang juga harus dikontrol oleh perusahaan, jangan sampai terjadi hutang yang melebihi modal (ekuitas) yang dimiliki perusahaan (Ahmad Eko Prasetyo, 2015). Kebutuhan akan modal sangat penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan besarnya modal yang dibutuhkan untuk membiayai usahanya (Deviapran,2014). Keputusan pendanaan menyangkut tentang upaya yang dilakukan perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan. Menurut (Riyanto, 2011) pemenuhan dana dapat diperoleh dari dua sumber yaitu sumber dana eksternal dan sumber dana internal. Sumber dana eksternal berupa pinjaman hutang dari kreditur, sedangkan sumber dana internal dapat berupa dana yang dihasilkan perusahaan dalam bentuk ekuitas.

Perusahaan manufaktur pada sektor industri pertambangan merupakan sektor industri yang paling memanfaatkan pasar modal di kutip dari Economy.Okezone.com. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mendorong perusahaan pertambangan untuk memanfaatkan pembiayaan dari pasar modal. Pasalnya, saat ini pembiayaan dari perbankan sangat sulit dikarenakan ketatnya likuiditas perbankan"Selama ini perbankan terdepan dalam pembiayaan sektor pertambangan, tetapi selain perbankan ada pasar modal. Pasar modal juga memiliki pendanaan yang cukup besar," ujar Direktur Pemantauan Sektor Rill

OJK Poltak Sihotang di Gedung Bursa Efek Indonesia (BEI), Jakarta, Kamis (26/2/2015). Menurutnya, dengan pengembangan industri pertambangan dianggap akan berkontribusi dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang ditargetkan oleh pemerintah sebesar 5,7 persen. Hal ini sejalan dengan arahan pemerintah yang berasumsi bahwa Indonesia masih membutuhkan pembangkit listrik sebesar 35.000 megawatt (mw) guna melengkapi infrastruktur listrik dan meningkatkan perekonomian."Dalam rangka mencapai pertumbuhan ekonomi di 5,7 persen pada tahun ini, berdasarkan informasi Kementerian ESDM, Indonesia masih membutuhkan pembangkit listrik sebesar 35.000 mw. Ini juga diharapkan dengan adanya pembiayaan di pasar modal dapat berkontribusi besar dalam mendapatkan kebutuhan pendanaan," ungkap Poltak. Saat ini, Poltak menyebutkan, OJK mengawasi 42 perusahaan pertambangan. Perusahaan tersebut terbagi dalam kelompok batu bara, minyak gas, dan logam mineral lainnya.

Dalam menghimpun sumber dana eksternal maupun internal, perusahaan harus melakukannya secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan merupakan konsekuensi berdasarkan hasil keputusan manager. Ketika sumber dana eksternal digunakan maka biaya modal yang timbul adalah sebesar biaya bunga yang di bebaskan oleh kreditur. Metode pemenuhan kebutuhan dana dengan cara ini disebut metodepembelanjaan dengan hutang (*debt financing*). Sedangkan, jika perusahaan menggunakan sumber dana internal maka akan timbul *opportunity cost*. Metode pemenuhan kebutuhan dana dengan cara ini disebut metode pembelian modal

sendiri (*equity financing*) yang berarti bahwa dana pemilik akan menjadi modal bagi perusahaan (Deviapran, 2014).

Ketika menggunakan sumber dana, perusahaan harus mempertimbangkan dampak positif dan negatif agar dapat diperoleh bentuk struktur modal yang optimal. Struktur modal menurut (Keown et,al 2011:492) adalah kombinasi sumber dana berupa hutang dan ekuitas yang berasal dari saham preferen dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan. Permasalahan pendanaan yang berkaitan dengan pelaksanaan operasional dalam perusahaan tergambar dalam dihadapkannya dengan adanya suatu variasi dalam pembelanjaan dana, dalam artian kadang-kadang perusahaan tersebut lebih baik jika menggunakan dana yang berasal dari modal sendiri (*equity*) akan tetapi kadang-kadang juga lebih baik kalau menggunakan pendanaan dari hutang (*debt*). Oleh karena itu dalam pelaksanaannya, perusahaan perlu berusaha untuk memenuhi suatu sasaran tertentu mengenai perimbangan atau komposisi antara besarnya jumlah hutang dan modal sendiri yang dapat tercermin dalam struktur modal perusahaan. Untuk itu dalam pencapaian hal tersebut maka pihak perusahaan perlu memperhitungkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal tersebut. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi komposisi struktur modal perusahaan dalam penelitian ini diantaranya seperti Profitabilitas (*Profitability*), Struktur Aktiva (*Tangibility Asset*), dan Tingkat pertumbuhan (*Growth*) dan Ukuran perusahaan (*Firm Size*).

Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang telah jatuh tempo. Menurut (Riyanto, 2011) kebutuhan dana untuk aktiva lancar menggunakan pembiayaan hutang jangka

pendek. Sehingga, semakin likuid suatu perusahaan, maka penggunaan hutang akan semakin tinggi. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Shahdan (2013) menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Jong (2008) dan Deviapran (2014) menunjukkan bahwa rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasionalnya dan sebagai fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan. Rasio profitabilitas Menurut (Kieso et,al 2011:671) merupakan instrumen untuk mengukur pendapatan atau keberhasilan kegiatan perusahaan dalam suatu periode. Keuntungan atau kerugian yang diperoleh berdasarkan kegiatan operasional dapat mempengaruhi hutang dan kemampuan pendanaan. Penelitian terdahulu yang menghubungkan profitabilitas terhadap struktur modal telah dilakukan oleh Friska (2011) dan Paulina (2015) mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Deviapran (2014) mendapatkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Selain pertumbuhan penjualan, struktur aktiva juga mempengaruhi struktur modal, struktur aktiva diklasifikasikan menjadi dua bagian utama (aktiva lancar dan aktiva tidak lancar). Struktur aktiva merupakan sejumlah bentuk aset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Perusahaan yang memiliki aset dalam jumlah besar biasanya akan lebih mudah memperoleh pinjaman dana dari kreditur. Sebagian besar perusahaan manufaktur modalnya tertanam dalam

aktiva tetap, mengutamakan dari pendanaan internal (modal sendiri), sedangkan pendanaan eksternal berupa hutang hanya sebagai pelengkap. Penelitian yang telah dilakukan oleh Jemmi (2013) dan Hanun (2015) mengemukakan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan, penelitian Shahdan (2013) memperoleh hasil sebaliknya bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Faktor lainnya yang dapat dipertimbangkan dalam keputusan struktur modal perusahaan adalah ukuran perusahaan. Terkait dengan kemampuan finansial, besar-kecilnya ukuran perusahaan secara langsung akan berpengaruh terhadap tingkat risiko bagi investor. Penelitian terdahulu yang menghubungkan ukuran perusahaan terhadap struktur modal yang dilakukan oleh King University (2014) dan Noubbrough (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Friska (2011) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Maka dengan mengetahui serta mengidentifikasi apa dan bagaimana faktor-faktor yang paling mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur khususnya pada sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia, dapat membantu khususnya pihak manajemen perusahaan yang ada dalam perusahaan tersebut dalam menentukan bagaimana seharusnya pemenuhan kebutuhan dana dapat mencapai struktur modal yang optimal. Dengan

demikian tujuan utama dari perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat tercapai.

Profitabilitas menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam suatu perusahaan dengan kebijakan struktur modal. Menurut Anthony (2009:60) profitabilitas mengacu pada laba jangka panjang, bukan laba kuartalan ataupun laba tahun berjalan, akan tetapi profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan suatu bisnis yang dilakukannya. Perusahaan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi cenderung menggunakan dana yang dihasilkan secara internal (modal sendiri yang bersumber dari laba) untuk tetap membiayai aktifitas perusahaannya daripada menggunakan hutang. Tetapi perusahaan yang memperoleh tingkat pengembalian yang rendah cenderung menggunakan hutang yang besar untuk membiayai aktifitas perusahaan tersebut. Hasil penelitian dilakukan oleh (Mai, 2006) serta Suwanto dan Ediningsih (2007) menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan menurut (Kartini dan Arianto, 2008) Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan tersebut akan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan dapat dijadikan sebagai indikator yang membuat perusahaan kemungkinan memperoleh kebangkrutan dengan skala ukuran yang kecil, perusahaan dengan skala ukuran yang besar akan memperoleh prospek usaha yang bagus sehingga kegagalan yang diperoleh didalam usaha akan lebih

kecil, perusahaan dengan prospek usaha yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman dari kreditor. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Arli,(2010), Besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan cenderung untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar, menurut penelitian yang dilakukan Saidi (2009) ukuran perusahaan tersebut berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini(2007) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam keputusan hutang dengan demikian, perusahaan dengan tingkat pertumbuhannya lebih tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang. Menurut Brigham (2006), Perusahaan akan lebih sering menghadapi permasalahan yaitu tidak memiliki kecukupan dana yang mengakibatkan terciptanya hutang baru diperusahaan tersebut. Tetapi pada saat yang sama perusahaan yang tumbuh lebih pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang (Houston, 2007). Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah. Penelitian yang dilakukan oleh (Mayangsari,Trisna 2010)

dan Kesuma (2009) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal tersebut berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Liwang (2011) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Selain pertumbuhan penjualan, struktur aktiva juga mempengaruhi struktur modal. Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. Kebijakan hutang juga bergantung pada pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang mempunyai aset besar tentu lebih mudah memperoleh hutang atau pinjaman dari pada perusahaan yang tidak mempunyai aset yang besar. Menurut Gapenski dan Daves dalam Sukmaja (2009) perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang dari pada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang. Menurut Riyanto (2011) kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen yaitu modal sendiri, sedangkan hutang sifatnya sebagai pelengkap. Hidayat (2011) mengemukakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mardiana (2006), Hasan (2006), Nanok (2008), memberikan hasil bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Bahwa penelitian empiris terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal seperti profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan dimana hasil temuan empiris dalam penelitian tersebut menggunakan hasil yang berbeda dan tidak konsisten, Sehingga peneliti

tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur pada sektor pertambangan dan komponennya yang terdaftar di BEI periode 2012-2015.

Penelitian ini merupakan replikasi penelitian Hanun (2015) dengan menggunakan variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan ukuran perusahaan dengan menggunakan periode waktu sejak 2012-2015. Sedangkan sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur hal tersebut terkait dengan hasil penelitian sebelumnya yang masih inkonsistensi, maka peneliti tertarik untuk melakukan pengujian ulang hubungan antar variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan uraian diatas, maka judul penelitian ini adalah :

“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”

1.2 Masalah Penelitian

1.2.1 Pembatasan Masalah

Agar lebih terfokusnya penelitian ini , maka adanya pembatasan masalah yaitu objek penelitian yang diambil hanya pada industri pertambangan di indonesia yang telah terdaftar di BEI dan sampel dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode waktu 2012 sampai dengan 2015.

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan diatas, maka peneliti merumuskan masalah yang akan dibahas sebagai berikut:

- 1 Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2015?
- 2 Bagaimana pengaruh tingkat pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2015?
- 3 Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2015?
- 4 Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2015?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur selama periode 2012-2015.
2. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur selama periode 2012-2015.
3. Untuk menguji struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur selama periode 2012-2015.
4. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur selama periode 2012-2015.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutamabagi perusahaan manufaktur sebagai bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan dalam kegiatan yang dapat memenuhi kebutuhan masyarakat

memperoleh pangsa pasar. Secara terperinci manfaat ini dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sarana untuk melatih berfikir secara ilmiah dengan berdasar pada ilmu yang diperoleh ketika kuliah dan menerapkannya pada data yang diperoleh dari objek yang diteliti.

2. Bagi Perusahaan

Penulis menyadari bahwa penelitian ini jauh dari kesempurnaan, namun peneliti berharap semoga penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi perusahaan sebagai masukan yang dapat dijadikan tolak ukur dalam menyusun struktur modal yang optimum dengan harapan pembentukan struktur modal yang maksimum.

3. Bagi Akademis

Bagi para peneliti selanjutnya semoga dapat digunakan sebagai referensi dalam menyusun penelitian-penelitian di masa yang akan datang dengan periode yang berbeda.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika Penulisan dimaksudkan untuk memberikan gambaran mengenai isi dari penelitian ini, adapun sistematika dari penelitian ini sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini berisi tentang latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, pembatasan masalah dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Berisi tentang landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka penelitian dan hipotesis yang berguna sebagai dasar pemikiran dalam pembahasan masalah yang diteliti dan mendasari analisis yang digunakan dalam bab IV yang diambil dari berbagai macam literatur.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Komponen bab III berisi tentang variabel penelitian baik itu variabel dependen, variabel independen yang akan diambil dari operasional tentang semua variabel yang digunakan dalam penelitian, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Berisi tentang deskripsi obyek penelitian dan analisis data serta pembahasan mengenai permasalahan dalam penelitian ini.

BAB V PENUTUP

Merupakan bab terakhir dan penutup dari penelitian ini. Dalam bab ini akan disampaikan pula kesimpulan, keterbatasan dan saran bagi pihak-pihak yang terkait mengenai permasalahan tersebut.



BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Tinjauan Pustaka

Tinjauan pustaka ini menjelaskan tentang teori – teori yang mendukung hipotesis serta berguna dalam melakukan analisis hasil penelitian. Serta bagian ini juga berisi penjelasan tentang teori – teori serta argumentasi yang disusun sebagai acuan dalam memecahkan suatu masalah penelitian serta perumusan hipotesis.

2.1.1 Modal

2.1.1.1 Pengertian Modal

Dalam kegiatan usahanya setiap perusahaan selalu memerlukan dana. Kebutuhan dana tersebut digunakan untuk membiayai kebutuhan investasi jangka panjang perusahaan, maupun untuk memenuhi kebutuhannya operasional perusahaan sehari-hari. Besarnya modal yang dibutuhkan perusahaan tentu akan berbeda sesuai dengan besar atau kecilnya perusahaan tersebut. Definisi modal menurut beberapa penulis diantaranya :

- a) J.B Clark dalam Bambang Riyanto (2013:18) menyatakan bahwa“
capital is this permanen fund of productive goods, the indentity of whose compenent elements is forever changing, capital goods are shifting component part of this permanent aggregate”.
- b) Prof. Meij, Prof. Polak ,dengan Prof. Bakker dalam Bambang Riyanto (2013:18) menyatakan bahwa modal adalah sebagai kolektivitas dari barang modal yang terdapat dalam neraca perusahaan sebagai fungsi produktifnya untuk membentuk pendapatan perusahaan.

Menurut Riyanto (2013:21), menyatakan bahwa orientasi dari modal adalah *physical oriented*. Dalam hal ini dapat dikemukakan pengertian modal yang klasik, dimana modal adalah sebagai hasil produksi yang dapat digunakan untuk memproduksi kembali. Terdapat beberapa pengertian modal dilihat dari sudut tertentu sebagai berikut :

a) *Legal view of capital* (ditinjau dari segi hukum)

Modal diartikan sebagai modal saham yang besarnya dapat dijadikan dalam akta pendirian perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas.

b) *Accounting view of capital* (ditinjau dalam segi akuntan)

Modal diartikan sebagai selisih antara total asset dengan total liabilities, atau yang dikenal sebagai modal sendiri.

c) *Business view of capital* (ditinjau dari segi pengusaha)

Modal diartikan sebagai keseluruhan barang-barang modal yang dimiliki perusahaan yang terdapat dineraca sebelah debit, berupa daya beli atau nilai tukar dari barang tersebut.

d) *Economic view of capital* (ditinjau dari segi ekonomi)

Modal diartikan sebagai kekayaan yang dapat digunakan dalam produksi untuk mendapatkan kekayaan.

2.1.1.2Klasifikasi Modal

Terdapat dua macam klasifikasi modal yang terdapat pada neraca keuangan suatu perusahaan, yaitu modal aktif dan modal pasif (Riyanto,2013:20-21).

- a. *Modal aktif*, yaitu modal yang perputarannya dalam jangka waktu yang pendek umumnya kurang dari satu tahun. Dalam perputarannya yang

hanya satu kali tersebut elemen dari aktiva lancar tidak sama cepatnya ataupun tingkat perputarannya. Modal tersebut dibedakan menjadi dua bagian berdasarkan pada fungsi bekerjanya aktiva didalam perusahaan:

1. *Modal kerja* (working capital assets)

Menurut Riyanto,(2013:20) modal kerja adalah jumlah keseluruhan aktiva lancar, yang dapat lebih mudah diperbesar atau diperkecil sesuai dengan kebutuhan perusahaanya.

2. *Modal tetap* adalah keseluruhan dalam aktiva tetap yang tidak mudah dikurangi atau diperkecil.

b. *Modal pasif*, yaitu modal yang terdapat disebalah kredit dari neraca yang dapat menyatakan sumber-sumber dari mana dana tersebut diperoleh.

Berdasarkan asalnya modal pasif dapat dibedakan menjadi dua yaitu:

1. *Modal sendiri* adalah modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri (cadangan,laba) atau berasal dari pengambil bagian ,peserta atau pemilik(modal saham, modal peserta).

2. *Modal asing* adalah modal yang berasal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan.

2.1.1.3 Sumber Modal

Perusahaan dapat memperoleh sumber modal untuk memenuhi kebutuhan pendanaanya dengan cara-cara yang berbeda anatara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. Sumber modal menurut Riyanto (2013:214), yaitu:

a. Sumber Internal (*Internal Sources*)

Merupakan modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri didalam perusahaan, suatu pembelanjaan dari dalam perusahaan atau dalam artian yang luas, dengan keuntungan yang ditahan (retained net profit) dan penyusutan (depreciations).

b. Sumber Exsternal (*Exsternal Sources*)

Merupakan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan yang didapat dari kreditur atau pemilik, peserta diperusahaan tersebut. Dan sebagaimana bahwa metode pembelanjaan dimana modal yang berada diluar pembelanjaan perusahaan (exsternal financing).

2.1.2 Struktur Modal

2.1.2.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perpaduan antara modal asing dengan modal sendiri (Husnan, 2006), dengan kata lain struktur modal merupakan proporsi dalam pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal (Hamidy, 2014). Menurut Subramanyam (2010:547), bahwa struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan hutang pada suatu perusahaan yang dihitung berdasarkan relatif dari berbagai sumber pendanaan.

Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena jika struktur modal suatu perusahaan mengalami *error*, hal ini dapat menimbulkan biaya bagi perusahaan serta dapat mengakibatkan suatu perusahaan tidak efisien, sedangkan

struktur modal yang baik dapat meminimumkan biaya modal dan memaksimalkan nilai perusahaan yang mencerminkan harga saham suatu perusahaan serta kesejahteraan pemegang saham. Keputusan mengenai penggunaan utang dan ekuitas dalam pembiayaan investasi dipegang sepenuhnya oleh manajer keuangan, disini peran manajer keuangan sangat besar guna menemukan proporsi penggunaan dana investasi yang tepat bagi perusahaan. Hal ini untuk menentukan nilai dan meminimalkan risiko yang besar terkait penggunaan utang.

Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* menggambarkan proporsi penggunaan hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan & menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi kewajibannya (Husnan 2012:72). Semakin Besar DER menandakan struktur modal perusahaan lebih banyak menggunakan hutang terhadap ekuitas sehingga risiko kebangkrutan perusahaan semakin tinggi.

Sehubungan dengan penyajian laporan keuangan untuk pihak eksternal perusahaan (investor dan kreditor), setiap perusahaan harus mampu memanfaatkan sumber daya yang ada secara efisien dan efektif dalam mengambil keputusan pembelanjaan. Keputusan pembelanjaan perusahaan akan menentukan kebijakan pendanaan yang tercermin dalam struktur modal perusahaan. Menurut Sudana (2011:143), struktur modal adalah keputusan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menurut Sjahrial (2008:179) adalah perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka

pendek yang bersifat permanen & utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. Menurut Brealey, Myers & Marcus (2008:4), struktur modal adalah bauran pendanaan utang jangka panjang dan ekuitas. Berdasarkan beberapa pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan struktur modal adalah perimbangan dari seluruh sumber pembiayaan jangka panjang & jangka pendek dengan ekuitas yang digunakan untuk seluruh kegiatan perusahaan. Struktur modal menurut Riyanto (2013:22) merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang dapat mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap amandan dapat dipergunakan dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan, dalam artian ketika dana itu dipakai untuk memperkuat struktur modal perusahaan, maka perusahaan mampu mengandalkan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat sasaran.

Menurut Brigham dan Houston dalam Irfan Fahmi (2014), kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan pengembalian terhadap penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan resiko yang ditanggung oleh para pemegang saham namun penggunaan utang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi. Struktur modal tersebut bertujuan untuk memadukan

sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan, bagi sebuah perusahaan sangat dirasa penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal juga dapat menyebabkan perubahan nilai perusahaan. teori struktur modal yang dikembangkan menurut beberapa para ahli akan dijelaskan lebih mendetail pada bagian ini, akan tetapi peneliti ini menggunakan dua teori, yaitu *Agency Theory & Signaling Theory*.

2.1.2.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) dalam *Godfrey et al. (2010)*, menjelaskan bahwa hubungan keagenan adalah hubungan antara dua pihak yang dinamakan pihak agen atau manajer sebagai pihak yang diberi wewenang untuk menjalankan suatu tugas, serta pihak prinsipal atau pemegang saham sebagai pihak yang memberikan wewenang dan tugas kepada agen. *Jensen dan Meckling (1976)* menambahkan, hubungan keagenan tersebut terkadang memunculkan masalah antara manajer dan pemegang saham. Masalah ini dapat terjadi karena manusia adalah makhluk ekonomi yang memiliki sifat dasar untuk mementingkan kepentingan diri sendiri. Manajer dan pemegang saham memiliki tujuan yang berbeda dan keduanya menginginkan agar tujuan tersebut terpenuhi. Pihak pemegang saham menginginkan pengembalian yang lebih besar dan secepat-cepatnya atas investasi yang ia tanamkan di perusahaan. Sedangkan pihak manajer menginginkan kepentingannya diakomodasi dengan pemberian kompensasi yang sebesar-besarnya atas kinerja dalam menjalankan perusahaan.

Menurut Ross &Jaffe (2010:525) teori *agency* menggambarkan bahwa terdapat masalah dalam mengatur tindakan *agent* dalam rangka memaksimalkan kesejahteraan *stockholders* dan *debtholders* yang timbul karena konflik kepentingan. Kreditur memiliki hak atas sebagian laba yang diperoleh perusahaan dan sebagian asset perusahaan terutama dalam kasus kebangkrutan. Sementara itu pemegang saham memegang pengendalian perusahaan yang mungkin akan sangat menentukan profitabilitas dan risiko perusahaan menjadi lebih besar dari pada perkiraan kreditur. Masalah keagenan yang terjadi pada akhirnya dapat meningkatkan *agency cost*.

Menurut penelitian Wahidawati (2009), *agency theory* memiliki pengaruh yang negatife terhadap struktur modal, terjadi akibat tidak stabil pendapatan perusahaan dan semakin besarnya probabilitas mengalami kebangkrutan , maka masalah yang berpengaruh terhadap hutang akan semakin besar, dengan demikian ketika resiko bisnis meningkat , tingkat utang perusahaan akan menurun.

2.1.2.3 Teori Signal (*Signaling Theory*)

Teori Signalingberpendapat bahwa investor dan manajer tidak memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan. Pihak internal perusahaan memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan investor. Jika prospek perusahaan diprediksi positif maka perusahaan akan mengambil keputusan untuk menghindari menerbitkan saham dalam keputusan pembiayaannya tetapi perusahaan menggunakan utang yang melebihi target struktur modal optimal. Namun jika prospek perusahaan diprediksi negatif maka perusahaan akan menerbitkan saham dalam keputusan

pembiayaannya dengan tujuan membagi kerugian dengan pemegang saham yang baru Ross &Jaffe (2010:534).

Teori signal menurut Sudana (2011:153) adalah perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung meningkatkan jumlah utangnya , karena tambahan pembayaran bunga akan mengimbangi dengan laba sebelum pajak. Suatu perusahaan yang memprediksi labanya rendah akan cenderung untuk menggunakan tingkat utang yang rendah. Utang perusahaan yang tinggi akanmeningkatkan kemungkinan perusahaan sulit menghadapi keuangan perusahaanya sendiri. semakin aman perusahaan dari segi pembiayaan modal tambahan utang hanya dengan meningkatkan sedikit resiko kebangkrutan, dengan kata lain perusahaan yang rasional akan menambah utang jika tambahan utang dapat menghasilkan laba lebih besar.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Mamduh Hanafi (2008) teori signal muncul karena adanya ketidakimbangan informasi yang diterima oleh manajer dan pihak luar (investor). Manajer biasanya mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan investor, sehingga perilaku manajer dianggap sebagai signal oleh investor. Manajemen perusahaan melakukan signaling dengan melakukan perubahan pada struktur modal mereka. Manajemen menganggap perusahaan dengan nilai yang rendah tidak akan melakukan signaling dengan cara yang sama, karena mereka lebih rentan terhadap kebangkrutan. Karena itu, peningkatan utang yang dilakukan oleh perusahaan dinilai sebagai sinyal positif oleh pihak luar dikarenakan peningkatan utang menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi sehat.

2.1.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Salah satu masalah yang sangat sensitif dalam berhubungan dengan operasional perusahaan adalah masalah pendanaan. Dalam pelaksanaannya pihak manajemen perusahaan dihadapkan dengan adanya suatu variasi dalam pembelanjaan, dalam artian kadang-kadang perusahaan lebih baik jika menggunakan dana dari modal sendiri akan tetapi kadang-kadang lebih baik menggunakan hutang. Sehingga, perusahaan perlu berusaha untuk memenuhi suatu sasaran mengenai komposisi besarnya jumlah hutang dan modal sendiri yang dapat tercermin dalam struktur modal perusahaan. Maka, untuk mencapai hal tersebut pihak manajemen perusahaan perlu memperhitungkan berbagai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Menurut Bambang Riyanto (2012:297) ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal yang optimal, diantaranya tingkat bunga, susunan dari aktiva, resiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen dan besarnya suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, maka peneliti menggunakan variabel profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal dari suatu perusahaan.

2.1.3.1 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu indikator yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan suatu perusahaan yang dapat diperlihatkan dengan menunjukkan laba yang dihasilkan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola sumber daya

yang dimilikinya secara efektif dan efisien sehingga dapat memperoleh laba yang tinggi. Sebaliknya jika sebuah perusahaan memiliki profitabilitas yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya sehingga tidak mampu menghasilkan laba yang tinggi (Sudana 2011). Menurut (Kieso et,al 2011:671) merupakan instrumen untuk mengukur pendapatan atau keberhasilan kegiatan perusahaan dalam suatu periode. Keuntungan atau kerugian yang diperoleh berdasarkan kegiatan operasional dapat mempengaruhi hutang dan kemampuan pendanaan. Sedangkan menurut Kasmir(2011:196) menyatakan bahwa profitabilitas sebagai rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Muhandi (2011) berpendapat bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih secara konsisten. Berdasarkan beberapa pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dengan semua sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan.

2.1.3.2 Struktur Aktiva

Struktur Aktiva sebagai penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap. Menurut Margaretha dan Ramadhan (2010) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang yang lebih baik akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman dari pihak eksternal. Semakin tinggi proporsi *tangible assets* perusahaan, semakin tinggi keyakinan kreditur bahwa perusahaan akan mampu melunasi pinjamannya secara tepat waktu (Dincergok dan Yalciner, 2011).

Menurut Lina (2010) pengadaan untuk aset tetap pada umumnya membutuhkan dana yang tidak sedikit dan memungkinkan munculnya beban penambahan hutang bagi perusahaan dalam memperoleh hasil yang baik di dalam struktur aktiva perusahaan tersebut, sehingga kepemilikan aset tetap yang besar juga diimbangi dengan jumlah utang yang besar. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan perusahaan. Semakin besar aset maka produktivitas perusahaan juga semakin meningkat. Maka Struktur aktiva dapat berpengaruh terhadap struktur Modal perusahaan.

2.1.3.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan dalam menentukan besarnya kebijakan terhadap keputusan pendanaan. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besaran aset yang dimiliki oleh perusahaan. Besarnya aset yang dimiliki perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan yang ditunjukkan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Semakin besar aktiva yang dimiliki perusahaan maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan tersebut dikenal dalam masyarakat. Dari ketiga variabel ini nilai aktiva yang relatif lebih stabil dibandingkan dengan nilai kapitalisasi pasar dan penjualan dalam mengukur ukuran suatu perusahaan. Husnan (2006: 337).

Penelitian menurut Brigham Houston (2011), Ukuran perusahaan adalah gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan sulit membiayai investasinya lewat pasar modal karena besarnya asimetri informasi yang terjadi. Investor dapat memperoleh lebih banyak informasi dari perusahaan kecil daripada perusahaan besar. Dengan diperolehnya dana lewat pasar modal menjadikan proporsi utang menjadi semakin besar dalam struktur modalnya. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan total aset perusahaan untuk mengukur ukuran suatu perusahaan, dalam pengukurannya diproksikan dengan nilai logaritma natural dari total aset perusahaan (\ln Total Asset). Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal.

2.1.4.4 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah tingkat stabilitas jumlah penjualan yang dilakukan perusahaan untuk setiap periode tahun buku (Van Horne dan Wachowicz:2012). Pengambilan keputusan terkait pemilihan unsur struktur modal dapat dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan.

Menurut Firnanti (2011) mengemukakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi akan mengandalkan sumber pendanaan eksternal berupa hutang. Hal ini disebabkan karena sumber pendanaan internal tidak lagi mencukupi untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin tinggi tingkat penggunaan hutang oleh perusahaan tersebut. Menurut Brigham (2011) perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi cenderung menggunakan sumber dana dari luar. Perusahaan

dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal dari pada perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Pertumbuhan Penjualan (*Salesgrowth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk *industry* yang sama.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian **Deviaprian Kurnia Arisepti (2014)** dengan judul “Implikasi Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Pada Struktur Modal Di Perusahaan Manufaktur periode 2010-2012”. Sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode purposive sampling bukan pilihan acak dari sampel yang informasi yang diperoleh pertimbangan tertentu. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis regresi linier berganda. Variable yang digunakan dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Profitabilitas ,Likuiditas KontrolKepemilikan. variabel tersebut sebagai variabel bebas. Sedangkan Struktur Modal sebagai Variabel terikat. Hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Profitabilitas ,Likuiditas Kontrol Kepemilikan berpengaruh significant terhadap struktur modal.

Penelitian **Friska Firnanti (2011)** yang berjudul ‘Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek indonesia’. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive Sampling. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan Profitabilitas,

risiko bisnis, timeinterest, earned, pertumbuhan aktiva, konstanta variabel tersebut sebagai variabel bebas, sedangkan Struktur Modal sebagai variabel terikat. Hasil penelitian yang diungkapkan bahwa ukuran perusahaan, Profitabilitas, risiko bisnis, timeinterest, earned, pertumbuhan aktiva, konstanta berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian **Athifah Hanun (2015)** yang berjudul 'Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)'. Model yang digunakan dalam Penelitian ini adalah menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan di BEI yang telah lolos uji asumsi klasik dan dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Pertumbuhan Penjualan (X1), Profitabilitas (X2), Struktur Aktiva (X3), Ukuran Perusahaan (X4) Variabel tersebut sebagai variabel bebas, sedangkan Struktur Modal sebagai Variabel terikat. Hasil penelitian ini adalah profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap keputusan struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap keputusan struktur modal.

Penelitian **Jemmi Halim Liem** yang berjudul 'Faktor -Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Consumer Goods Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2011'. Model yang digunakan dalam Penelitian ini adalah Least Square (LS). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas,

growth, ukuran perusahaan, struktur aktiva, non debt tax shield Variabel tersebut sebagai variabel bebas. Sedangkan Debt Ratio sebagai variabel terikat. Hasil penelitian ini adalah Profitabilitas, non debt tax shield berpengaruh negatif significant terhadap struktur modal. Sedangkan growth, ukuran perusahaan, struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Penelitian **Pauline Natalia (2015)** yang berjudul ‘Pengaruh Profitabilitas ,Pertumbuhan Penjualan , Struktur Aktiva ,Dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Emiten Kompas 100(Non Perbankan)’. Model yang digunakan dalam Penelitian ini adalah dengan menggunakan metode purposive sampling. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan , Struktur Aktiva , Resiko Bisnis Variabel tersebut sebagai variabel bebas. Sedangkan struktur modal sebagai variabel terikat. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas , pertumbuhan penjualan , dan struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal . Sementara itu, risiko bisnis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Penelitian **Faridah Shahadan(2015)** yang berjudul ‘ The Determinan Struktur Modal UKM di Malaysia : Bukti dari Perusahaan 50 (E50) UKM. Model yang digunakan dalam Penelitian ini adalah digunakan dengan analisis regresi pada 334 perusahaan, memanfaatkan data akuntansi untuk periode lima tahun 2005 hingga 2009. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah usia, ukuran , tangibility, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan variabel tersebut sebagai variabel bebas. Sedangkan struktur modal sebagai variabel terikat. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa tangibility aset, profitabilitas, likuiditas dan berpengaruh significant terhadap struktur modal. Sementara itu usia dengan pertumbuhan tidak berpengaruh significant terhadap penelitian tersebut.

Penelitian **Abe de Jong (2010)** yang berjudul ‘Capital structure around the world: The roles of firm- and country-specific determinants’. Model yang digunakan dalam Penelitian ini adalah Regresi Poold. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Tangibility, Risiko, Ukuran, likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan perusahaan variabel tersebut sebagai variabel bebas. Sedangkan struktur modal sebagai variabel terikat. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa tangibility, ukuran perusahaan, risiko, pertumbuhan dan profitabilitas lintas negara adalah signifikan dan konsisten dengan prediksi teori struktur modal konvensional.

Penelitian **Turki SF Alzomaia, King Saud University (2010)** yang berjudul “Capital Struktur Determinants Of Publicly Listed Companies In Saudi Arabia”. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah Penelitian ini didasarkan pada analisis struktur modal 93 emiten Arab. Studi ini meluas 2000-2010 dan mempekerjakan metodologi Data renang cross-sectional. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *size, growth opportunities, tangibility of assets* sebagai variabel bebas, sedangkan struktur modal sebagai variabel terikat. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Hasil penelitian menunjukkan terdapat hubungan positif antara ukuran, pertumbuhan perusahaan dan leverage. Di sisi lain, hasil menunjukkan ada hubungan negatif antara tangibility aset, profitabilitas, risiko dan leverage.

Penelitian **Achmad Eko Prasetyo (2015)** yang berjudul “Analisis Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014”. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan purposive sampling dan diperoleh sampel sebanyak 31 perusahaan. variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Capital Structure, Debt Equity Ratio, company size, profitability, asset structure, sales growth variabel tersebut merupakan variabel terikat. Sedangkan variabel struktur modal sebagai variabel bebas. Sedangkan struktur modal sebagai variabel terikat. Hasil dari penelitian tersebut adalah menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan pada DER (Struktur Modal). Pertumbuhan penjualan, struktur dan ukuran aset perusahaan memiliki efek positif yang signifikan, sementara efek negatif yang signifikan pada profitabilitas Struktur Modal.

Penelitian **Farah Margaretha dan Aditya Rizki Ramadhan (2010)** yang berjudul “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia”. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah Dengan menggunakan purposive sampling, total sampel dalam penelitian ini adalah 40 perusahaan manufaktur industri . Analisis data model regresi berganda. variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran, tangibility , profitabilitas , likuiditas , pertumbuhan , non - utang tax shield , usia dan investasi sebagai variabel terikat. Sedangkan Struktur Modal sebagai variabel bebas. Hasil dari penelitian tersebut adalah menunjukkan bahwa ukuran ,

tangibility , profitabilitas , likuiditas , pertumbuhan , Dan usia mempengaruhi significant terhadap struktur modal.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Variabel		Metode	Hasil
			DEP	INDEP		
1	Deviarpani Kurnia (2014)	Implikasi faktor faktor yang mempengaruhi pada struktur modal di perusahaan manufaktur periode 2010-2012	Struktur modal	Ukuran perusahaan, resi ko bisnis, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas.	Purposive sampling	Ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.
2	Friska.F (2011)	Faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di BEI	Struktur modal	Ukuran perusahaan, profitabilitas, bisnis risk, pertumbuhan aktiva	Purposive sampling	Profitabilitas, pertumbuhan, menunjukkan signifikan terhadap struktur modal bisnis risk, ukuran perusahaan tdk signifikan.
3	Athifah Hanun (2011)	Pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, & ukuran perusahaan terhadap struktur modal	Struktur modal	Pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan	Regresi linier berganda	Profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, berpengaruh signifikan terhadap struktur modal , pertumbuhan penjualan tidak signifikan terhadap struktur modal.
4	Jemmi H.L (2015)	Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada industry Consumer goods yang terdaftar di BEI	Debt Ratio	Profitabilitas, growth, ukuran perusahaan, struktur aktiva	Regresi linier berganda	Profitabilitas, growth, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.
5	Pauline Natalia (2015)	Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, & risk bisnis terhadap struktur modal	Struktur modal	Profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, resiko bisnis	Purposive sampling	Profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan & struktur aktiva berpengaruh positif
No	Nama	Judul	Variabel		Metode	Hasil
			DEP	INDEP		
6	Faridah Shahdan (2013)	Struktur modal UKM di Malaysia	Struktur Modal	Ukuran tangibility, likuiditas,	Regresi Linier berganda	Ukuran ,likuiditas, profitabilitas, berpengaruh signifikan

				profitabilitas pertumbuhan		terhadap struktur modal
7	Abede jong (2010)	Struktur modal	Struktur modal	Tangibility, resiko, ukuran, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan.	Regresi pooled	Tangibility, resiko, ukuran, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan. Signifikan terhadap teori struktur modal konvensional
8	King saud universiti (2014)	Faktor faktor struktur modal dari publik perusahaan yang terdaftar di arab saudi	Struktur modal	Ukuran perusahaan, tangibility, profitabilitas & resiko	Pooled cross sectional	Ukuran perusahaan, pertumbuhan berpengaruh positif tangibility, profitabilitas & resiko berpengaruh negatif, sedangkan profitabilitas pendorong utama keputusan struktur modal perusahaan manufaktur di arab Saudi.
9	Ahmad Eko Pasetyo (2015)	Analisis faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Struktur modal	Capital structure, DER, Company size, asset structure, sales Growth	Purposive sampling	Variabel independen berpengaruh signifikan pada DER, penjualan struktur, dan ukuran aset berpengaruh positif
10	Farah Margetha & Aditya Riski (2010)	Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada industry manufaktur di BEI	Struktur modal	Ukuran, tangibility, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, dan profitabilitas.	Regresi Berganda	Ukuran, tangibility, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

Sumber: Jurnal dan penelitian terdahulu.

Penelitian ini merupakan *extended replication* dari penelitian dari penelitian Firnanti (2011) dan Natalia (2015) untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal di perusahaan manufaktur, dan juga untuk mengetahui profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur. Perbedaan riset ini dengan riset yang sebelumnya dilakukan oleh Firnanti (2011) dan Natalia (2015), penulis menambahkan empat variabel independen yaitu: profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan. Dalam penelitian ini maka

peneliti tidak menambahkan variabel resiko bisnis dalam variabel independen karena peneliti lebih memfokuskan pada variabel profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On assets (ROA)* menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak (Sudana, 2011). Dimana rasio ini penting bagi pihak manajemen perusahaan untuk mengevaluasi efektifitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan, semakin besar ROA maka semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar atau sebaliknya.

Penelitian menurut Hanun (2011) Return On Assets memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka semakin besar struktur modal. Brigham&Houston(2011:188) menyatakan perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan menggunakan utang yang relative kecil karena memiliki laba ditahan yang cukup tinggi untuk dapat membiayai sebagian besar kebutuhannya. Dengan laba ditahan yang besar perusahaan akan lebih sering menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang untuk memenuhi kebutuhan modalnya oleh karena itu maka perusahaan akan dengan lebih sedikit menggunakan utang. Sedangkan menurut Devi Yovin (2012) menyatakan bahwa

profitabilitas (Return On Asset) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka struktur modal perusahaan akan semakin rendah, karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi perusahaan mampu menyediakan dana internal dalam jumlah besar, semakin tinggi laba yang diperoleh semakin kecil keinginan perusahaan untuk menggunakan hutang.

Keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal sangat berpengaruh terhadap tinggi atau rendahnya profitabilitas dari suatu perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan dengan adanya keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, sehingga hal tersebut dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya. Perusahaan yang menguntungkan pada dasarnya tidak membutuhkan banyak pembiayaan dengan hutang, hal ini dikarenakan sebagian besar kebutuhan pendanaan perusahaan sudah cukup dibiayai dari dana yang dihasilkan secara internal. Karena itu profitabilitas akan berhubungan negatif dengan struktur modal perusahaan artinya Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh berarti semakin rendah kebutuhan hutang sehingga semakin rendah pula rasio struktur modalnya.

Mengacu pada tinjauan pustakan dan penelitian-penelitian terdahulu di atas, maka pengembangan hipotesis pertama sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

2.3.2 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva yang diproksikan dengan *Fixed Assets Ratio (FAR)* menggambarkan perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan totalaktiva Weston&Brigham (2007:175). Dimana rasio tersebut menunjukkan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap struktur modal perusahaan, bahwa apabila jumlah struktur aktiva perusahaan meningkat maka penggunaan utang di perusahaan dalam struktur modal juga meningkat. Penelitian menurut Hanun (2011), Dwi Putri (2012) *Fixed Assets Ratio* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap struktur modal. Hal tersebut diartikan bahwa perusahaan yang memiliki jumlah aktiva tetap yang besar maka dapat menggunakan utang dalam jumlah yang besar, karena dari perusahaan tersebut terhadap aktiva tetap akan lebih mudah mendapatkan akses sumber dana, besarnya jumlah aktiva tetap akan digunakan sebagai jaminan utang perusahaan. perusahaan dengan aktiva tetap yang tinggi memiliki kesempatan dalam mendapatkan utang jangka panjang, tetapi perusahaan akan lebih berhati-hati dalam menggunakan kebijakan tersebut untuk memperhatikan besarnya bungayang harus dibayarkan pada waktu jatuh tempo agar tidak menyebabkan kerugian yang tidak diharapkan oleh perusahaan Agus Sartono(2010:248). Sedangkan menurut Ratih (2011) struktur aktiva memiliki hasil negatif significant terhadap struktur modal, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aktiva maka struktur modal semakin rendah. Begitupun sebaliknya, semakin rendah struktur aktiva maka akan semakin tinggi struktur modal. Perusahaan yang memiliki aktivayang lebih besar, akan lebih mudah dalam memperoleh pinjaman jangka panjang.

Oleh karena itu, pendanaan perusahaan akan dilakukan dengan perolehan pinjaman jangka panjang.

Penelitian menurut Ahmad (2015) menyatakan bahwa pengadaan aset tetap yang besar dapat diimbangi dengan jumlah utang yang besar, perusahaan memiliki struktur aktiva yang besar dapat memiliki resiko kebangkrutan yang relative lebih rendah dibandingkan perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang rendah, karena asset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan, semakin besar asset maka semakin besar jugaproduktivitas perusahaan yang dilakukan untuk meningkatkan kesejahteraan perusahaanya (Lina,2010).

Mengacu pada tinjauan pustakan dan penelitian-penelitian terdahulu di atas, maka pengembangan hipotesis pertama sebagai berikut:

H2: Struktur Aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

2.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya ukuran suatu perusahaan, besar kecilnya ukuran perusahaan dapat dilihat dari lapangan usaha yang dijalankan, penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan ,total aktiva, dan rata-rata tingkat penjualan serta rata-rata total aktiva.Ukuran perusahaan merupakan salah satu alasan bagi investor dalam menanamkan modalnya dengan cara mempertimbangkan besar kecilnya suatu perusahaan dengan ditunjukan oleh total aktiva suatu perusahaan. Menurut Abdul halim (2015:93) perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan semakin besar maka semakin banyak penggunaan utang jangka panjang perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Andi kartika (2015), Kartini dan Tulus (2008), Ratih (2011) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian menurut Deviarpiani (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak significant terhadap struktur modal, Hal ini berarti hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan ditolak. Semakin tinggi ukuran perusahaan, maka akan meningkatkan struktur modal perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian ini menemukan bukti empiris yang berbeda, dimana ukuran perusahaan tidak signifikan dalam mempengaruhi struktur modal, perusahaan besar akan memiliki kebutuhan dana yang besar dalam membiayai aktivitas perusahaan sebagai salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan dana dengan menggunakan hutang, besar kecilnya ukuran perusahaan dapat berpengaruh secara langsung terhadap kebijakan struktur modal perusahaan.

Mengacu pada tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu di atas, maka pengembangan hipotesis sebagai berikut :

H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal

2.3.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan merupakan hal yang dipertimbangkan dalam keputusan utang bagi perusahaan karena penerbitan sahamnya akan lebih besar dari biaya penerbitan hutang, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan lebih tinggi cenderung lebih banyak menggunakan utang, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal dari pada perusahaan yang lambat pertumbuhannya, penelitian yang

dilakukan oleh Ahmad (2015), Kusuma (2009) menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi cenderung memiliki struktur modal yang tinggi dengan kecenderungan menggunakan utang. Sedangkan hasil penelitian menurut Hanun (2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap keputusan struktur modal perusahaan. Hasil ini disebabkan karena beberapa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi tidak meningkatkan penggunaan utang jangka panjang. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi namun tidak meningkatkan penggunaan utang jangka panjang disebabkan karena dengan meningkatnya penjualan, maka akan meningkat juga keuntungan yang akan didapatkan perusahaan, sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan modal sendiri (laba ditahan) untuk membiayai operasional perusahaan dibanding dengan menggunakan utang jangka panjang. Selain itu semakin besar penggunaan utang jangka panjang juga akan mengakibatkan peningkatan biaya bunga yang dapat mengurangi laba, maka sebaiknya perusahaan tidak mengambil utang jangka panjang dalam jumlah besar karena akan mengakibatkan struktur modal tidak optimal.

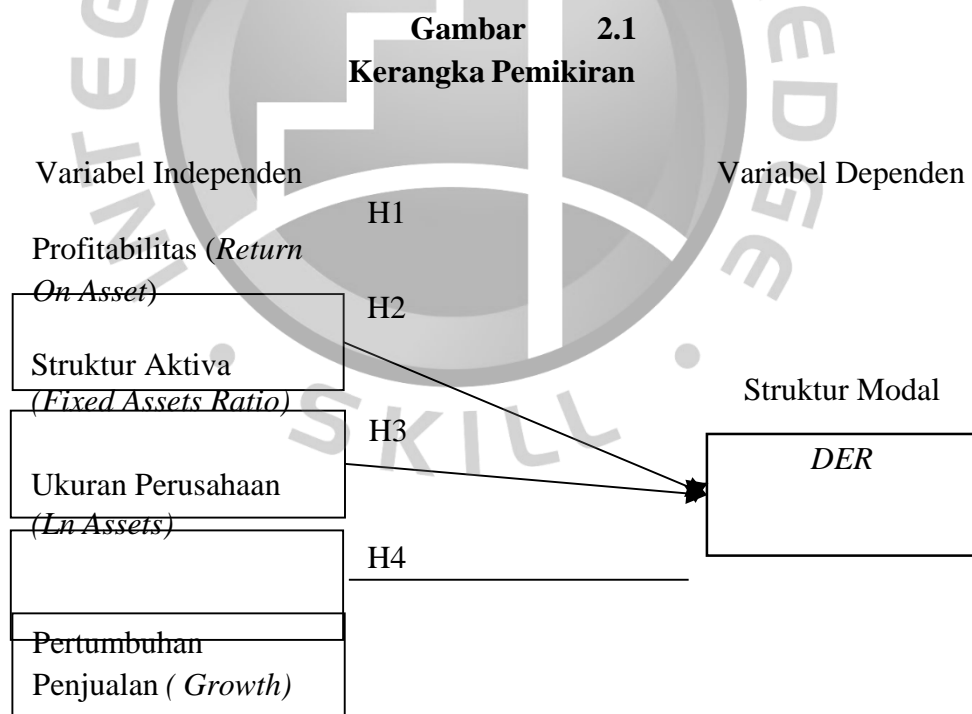
Mengacu pada tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu di atas, maka pengembangan hipotesis sebagai berikut :

H4: Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal

2.4 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu Struktur Modal. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas yang diproksikan dengan Return On Asset (ROA), Struktur Aktiva yang diproksikan dengan Fixed Asset Ratio, Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan Ln Assets, dan Pertumbuhan Penjualan yang juga diproksikan dengan Sales Growth.

Pada penelitian tersebut, peneliti menguji tentang pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan secara parsial terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut diatas, model penelitian adalah sebagai berikut:





BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah telah menguji pengaruh profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Periode data yang digunakan adalah 2012-2015.

3.2 Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Tujuan penelitian deskriptif adalah untuk menjelaskan variabel, baik satu variabel atau lebih (independen) tanpa membuat perbandingan, atau menghubungkan dengan variabel yang lain Sugiyono (2012:13). Penelitian ini dilakukan dengan metode *cross sectional* yaitu metode pengambilan data yang dilakukan dengan waktu yang bersamaan dengan subjek yang berbeda.

3.3 Metode Pengambilan Sampel

3.3.1 Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung atau data yang telah ada dan tidak perlu dikumpulkan sendiri oleh peneliti. Data yang diperoleh dari bursa efek Indonesia yaitu berupa laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan (batubara, minyak & gas bumi, logam & mineral, dan batu – batuan) serta laporan laporan lainnya yang memuat berbagai informasi mengenai masalah yang diteliti.

3.3.2 Teknik Penghimpunan Data

Data yang diperlukan dari penelitian ini terdiri dari :

- a) Studi literatur, dilakukan dengan cara mempelajari serta menelaah berbagai literatur seperti jurnal, buku maupun makalah yang berkaitan dengan masalah yang diteliti.
- b) Studi Dokumentasi, dilakukan dengan cara mengumpulkan laporan keuangan perusahaan manufaktur pada sektor pertambangan yang dipublikasikan dari tahun 2012-2015.

3.3.3 Sample Penelitian

Menurut Sugiyono (2007:90) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel diambil dengan metode purposive sampling dengan kriteria tertentu. Berikut adalah kriteria- kriteria yang ditetapkan dalam pengambilan sample :

- a) Perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar dalam bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2015.
- b) Perusahaan tersebut tidak pernah mengalami *delisting* atau keluar dari perusahaan yang tercatat di bursa efek indonesia.
- c) Perusahaan manufaktur yang secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan selama 4 tahun, dari tahun 2012-2015.

3.4 Variabel dan Operasional Variabel

Tabel 3.1
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Nama Variabel	Definisi	Pengukuran
Dependen	Struktur modal (Debt To Equity Ratio)	Struktur modal adalah bagaimana perusahaan memenuhi keputusan pendanaan jangka panjangnya yaitu dengan menggunakan hutang dan ekuitas	$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$
Independen	Profitabilitas (Return On Assets)	Return on assets yaitu kemampuan perusahaan dengan menunjukkan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak.	$ROA = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Total assets}}$
Independen	Struktur aktiva (Fixed Assets Ratio)	Fixed assets ratio yaitu mengukur efektifitas penggunaan aktiva tetap dalam menghasilkan penjualan bagi perusahaan.	$FAR = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$
Independen	Ukuran perusahaan (Ln Assets)	Ukuran perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva sebagai salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya ukuran perusahaan.	$Size = \ln. Total Assets$
Independen	Pertumbuhan penjualan (Sales Growth)	Sales growth adalah rasio yang mengukur pertumbuhan penjualan perusahaan dengan mengukur perbedaan nilai penjualan pada suatu periode.	$\text{sales growth} = \frac{\text{sales}_1 - \text{sales}_0}{\text{sales}_0}$

3.5 Teknik Pengolahan & Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan analisis metode regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran atau hasil mengenai hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Dalam hal ini variabel terikat yang digunakan adalah struktur modal, variabel bebas yang digunakan adalah profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan. Dalam pengolahan data dalam penelitian ini peneliti menggunakan software E-views yang dapat dipercaya dalam menyelesaikan perumusan masalah pada penelitian ini.

Model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah

sebagai berikut :

$$DER_{it} = a + Q_1ROA_{it} + Q_2FAR_{it} + Q_3SIZE_{it} + Q_4SG_{it} + e_{it}$$

Keterangan :

DER = Struktur Modal (Debt To Equity Ratio)

a = Konstanta

$\beta_1\beta_2\beta_3\beta_4$ = Koefisien Regresi

ROA = Profitabilitas

FAR = Struktur Aktiva

SIZE = Ukuran Perusahaan

SG = Pertumbuhan Penjualan

e = *error*

i = *Cross Section Identifiers*

t = *Time Series Identifiers*

3.5.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum, *skewness*, *kurtosis*, dan probabilitas *Jarque-Bera*. Berikut masing masing penjelasannya (Winarno, 2011).

3.5.2 Analisis Regresi Data Panel

Data panel adalah gabungan antara data runtun waktu dan data seksi silang (Winarno,2011). Data panel diperkenalkan oleh Howles pada tahun 1950, merupakan data seksi hilang (terdiri atas beberapa variabel), dan sekaligus terdiri atas beberapa waktu , sedangkan data pool ,sebenarnya juga data panel ,kecuali masing-masing kelompok dipisahkan berdasarkan objeknya (Winarno, 2011). Dilanjutkan oleh Winarno (2011) analisis regresi data panel memiliki tiga macam model, yaitu : *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*. Menurut Widarjono (2009) terdapat langkah pengujian yang harus dilakukan untuk menentukan model estimasi yang tepat ,yaitu :

1. Uji Chow

Widarjono (2009) menyatakan dalam melakukan pengambilan keputusan atas hipotesis dalam uji *Chow* ini dilakukan melalui uji statistik F dan uji statistik *log likelihoodratio* (uji LR). Berikut hipotesis yang digunakan (Widarjono, 2009):

H₀= Menggunakan model Common Effect

H_a= Menggunakan model Fixed Effect

Dengan kriteria pengujian , Ho diterima apabila nilai probabilitas pada *Cross section Chi Square* > 0,05 dan Ha diterima apabila nilai probabilitas pada *Cross section Chi Square* < 0,05 maka dapat diambil keputusan , bahwa Ho ditolak maka *model fixed effect* lebih baik dari pada *common effect*.

2. Uji Hausman

Widarjono(2009) menyatakan uji *Hausman* dilakukan untuk mengetahui perubahan struktural dalam pendekatan jenis apa model regresi peneliti, yaitu diantara pendekatan jenis *fixed effect* atau *random effect*. Hipotesis yang digunakan oleh widarjono (2009) dalam uji *Hausman* adalah:

H₀ = Menggunakan model Random Effect

H_a = Menggunakan model Fixed Effect

Dengan kriteria pengujian, Ho diterima apabila nilai probabilitas pada *Cross Section Random* > 0,05 dan Ha diterima apabila nilai probabilitas pada *Cross Section Random* < 0,05 maka dapat diambil kesimpulan , jika Ho ditolak maka *model fixed effect* lebih baik daripada *random effect* ,begitu juga sebaliknya.

3.5.3 Uji Asumsi Klasik

3.5.3.1 Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah kondisi adanya hubungan linier antar variabel independen, karena melibatkan beberapa variabel independen, maka

multikolinieritas tidak akan terjadi pada persamaan regresi sederhana yang terdiri atas satu variabel dependen dan satu variabel independen (Winarno,2011).

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali 2013). Jika nilai F hitung $>$ F kritis dan derajat kebebasan tertentu maka model mengandung unsur multikolinieritas. Pada pengujian ini F kritis pada yang ditetapkan adalah sebesar 0,85 (Gujaarti,2007).

3.5.3.2 Uji Autokolerasi

Autokolerasi adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya (Winarno,2011). Istilah autokorelasi bisa didefinisikan sebagai korelasi di antara anggota observasi yang diurut menurut waktu (seperti data deret berkala) atau ruang (seperti data lintas sektoral) (Gujarti,2007).

3.5.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain atau disebut sebagai varians tak sama atau nonkonstan ,jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap, maka disebut homoskedastisitas danjika berbeda disebut heteroskedastisitas. (Gujarati,2007).

Menurut Gijarti,(2007) ada beberapa uji yang dapat dilakukan untuk mengetahui ada atau tidak ada heterokedasitas, salah satunya dengan menggunakan Uji Park dengan melihat probabilitas koefisien masing-masing variabel independen. Hipotesis yang akan diuji yaitu:

H_0 : Tidak terdapat maslah heterokedasitas di dalam model

H_a : Terdapat masalah heterokedasitas di dalam model

Ketentuan dalam pengambilan keputusan tersebut yaitu jika nilai probabilitas lebih besar dari $\alpha = 5\%$ maka H_0 diterima dan jika nilai probabilitas lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ maka H_a diterima

3.5.3.4 Uji Normalitas

Uji normalitas dapat dilakukan dengan dua metode yaitu melalui Histogram Residual dan uji Jarque-Bera (Widarjono,2009). Uji normalitas didalam penelitian ini didasarkan pada uji Jarque-Bera,dimana hipotesis yang akan diuji yaitu : (Winarno,2011) :

H_0 = Data terdistribusi normal

H_a = Data tidak terdistribusi normal

Kriteria pengujian yang dilakukan adalah :

H_0 = diterima bila nilai probability pada hasil pengujian $> 0,05$

H_a = diterima bila nilai probability pada hasil pengujian $< 0,05$

3.6 Teknik Pengujian Hipotesis

Dalam menguji hipotesa peneliti hanya akan menggunakan uji statistik-t agar sesuai dengan hipotesa. Uji statistic t atau parsial (t-test) dilakukan untuk menguji significant pengaruh variabel-variabel *independen* secara individual terhadap variabel *dependen*. Untuk pengujian ini α yang ditetapkan adalah sebesar 5% dimana kriteria probability akan dijelaskan melalui ketentuan sebagai berikut (Gujarti,2007) :

-Jika probability $\leq 0,05$ maka berpengaruh significant

- Jika probability $\geq 0,05$ maka tidak berpengaruh significant

- Coefficient “-” = memiliki pengaruh negative

- Coefficient “+” = memiliki pengaruh positif

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bab ini akan menguraikan proses pengolahan data dan analisis atas hasil olahan data tersebut. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 yang ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria dalam metode ini telah dijelaskan pada bab III. Berikut disajikan tabel 4.1 yang menunjukkan proses seleksi sampel dalam penelitian ini.

Tabel 4.1
Seleksi Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Jumlah perusahaan manufaktur sektor pertambangan tahun 2012 sampai 2015	41
2	Jumlah perusahaan manufaktur sektor pertambangan yang belum IPO di tahun 2012	(4)
3	Jumlah perusahaan yang memiliki data tidak lengkap	(25)
Jumlah		12
Periode penelitian: 2012-2015		4
Total Observasi		48

Sumber: Olahan penulis (2016)

Berdasarkan tabel 4.1 dijelaskan bahwa terdapat 48 sampel perusahaan manufaktur sektor pertambangan yang dijadikan data penelitian, berikut ini nama-nama perusahaan yang digunakan sebagai sampel:

Tabel 4.2
Perusahaan Sample

No	Nama Perusahaan	Kode Listing	Tanggal IPO
1	PT ATPK Resources Tbk	ATPK	17/4/2002
2	PT Golden Energy Mines Tbk	GEMS	17/11/2011
3	PT Samindo Resources Tbk	MYOH	27/07/2000
4	PT Perdana Karya Perkasa Tbk	PKPK	11/07/2007
5	PT Tambang Batubara Bukit Asam(Persero)	PTBA	23/12/2002
6	PT Elnusa Tbk	ELSA	30/2/2008
7	PT Radiant Utama Interinsco Tbk	RUIS	12/07/2006
8	PT Aneka Tambang (persero) Tbk	ANTM	27/11/1997
9	PT Cita Mineral Investindo Tbk	CITA	20/03/2002
10	PT Timah (Persero) Tbk	TINS	19/10/1995
11	PT Citatah Tbk	CTTH	7/03/1996
12	PT Mitra Investindo Tbk	MITI	16/07/1997

Sumber: Olahan penulis 2016

4.2 Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif dari variabel dependen maupun independen yang digunakan dalam penelitian ini disajikan dalam tabel 4.3 berikut ini:

Tabel 4.3
Statistik Deksriptif

	DER	FAR	SIZE	ROA	SG
Mean	1.153805	0.622420	27.83865	9.477521	0.005098
Median	0.736958	0.282178	28.26242	0.040939	0.038346
Maximum	3.879543	15.91366	31.04404	132.0959	1.255777
Minimum	7.98E-13	0.005677	20.97991	-0.354753	-0.959302
Std. Dev.	1.008025	2.259152	2.277114	27.78919	0.417888
Skewness	1.528996	6.662744	-1.342985	3.128230	-0.084732
Kurtosis	4.154935	45.60829	5.055844	12.05827	4.313136
Jarque-Bera	21.37038	3986.069	22.88185	242.3910	3.506087
Probability	0.000023	0.000000	0.000011	0.000000	0.173246
Sum	55.38266	29.87614	1336.255	454.9210	0.244724
SumSq.Dev.	47.75737	239.8772	243.7068	36295.23	8.207616
Observations	48	48	48	48	48

Sumber: Olahan data penulis (2016)

DER merupakan variabel yang digunakan untuk mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. DER dari penelitian ini dilihat dari hasil liabilities dibagi dengan total equity yang terdapat dalam laporan keuangan audit. Berdasarkan table 4.3 di atas, diketahuibahwa dari 48 observasi sampel, nilai rata rata (*mean*) pada DER dari seluruh sampel perusahaan manufaktur sektor pertambangan adalah sebesar 1.153805 dengan standar deviasi sebesar 1.008025. Perusahaan dengan hasil debt toequity ratio yang terbesar ialah PT. Radinant Utama Interisco, Tbk pada tahun 2013 dan memiliki hasil terkecil adalah PT Cita Mineral Investindo Tbk pada tahun 2013. Standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata yang

menunjukkan bahwa data di dalam variabel ini terdistribusi dengan baik. *Skewness* sebesar 1.528996, positif *skewness* menunjukkan bahwa distribusi datanya memiliki ekor panjang di sisi kanan. *Kurtosis* sebesar 4.154935 karena lebih dari 3 maka distribusi datanya *leptokurtis* dibanding dengan data berdistribusi normal. *Probability Jarque-Bera* sebesar 0.000023 atau lebih kecil daripada 0.05 maka data berdistribusi tidak normal.

Return On Assets merupakan variabel yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan menunjukan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Berdasarkan table 4.3 di atas, diketahui 48 observasi sampel, nilai rata-rata (*mean*) pada ROA dari seluruh sampel perusahaan manufaktur sektor pertambangan adalah sebesar 9.477521 dengan standar deviasi sebesar 27.78919. Perusahaan dengan hasil return on asset yang terbesar ialah PT Samindo Resources Tbk pada tahun 2013 dan memiliki hasil terkecil adalah PT Cita Mineral Investindo Tbk pada tahun 2014. Standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan rata-rata, yang menunjukkan bahwa data di dalam variabel ini tidak terdistribusi dengan baik. *Skewness* sebesar 3.128230 positif *skewness* menunjukkan bahwa distribusi datanya memiliki ekor panjang di sisi kanan. *Kurtosis* sebesar 12.05827, karena lebih dari 3 maka distribusi datanya *leptokurtis* dibanding dengan data berdistribusi normal. *Probability Jarque-Bera* sebesar 0.000000 atau lebih kecil daripada 0.05 maka data berdistribusi tidak normal.

Fixed Assets Ratio merupakan variabel yang digunakan untuk mengukur efektifitas penggunaan aktiva tetap dalam menghasilkan penjualan bagi

perusahaan. FAR dari penelitian ini dilihat dari hasil aktiva tetap dibagi dengan total aktiva terdapat dalam laporan keuangan audit. Berdasarkan tabel 4.3 di atas, diketahui bahwa dari 48 observasi sampel, nilai rata rata (*mean*) pada FAR dari seluruh perusahaan manufaktur sektor pertambangan adalah sebesar 0.622420 dengan standar deviasi sebesar 2.259152. Perusahaan dengan hasil fixed asset ratio yang terbesar ialah PT Aneka Tambang (persero) Tbk pada tahun 2013 dan memiliki hasil terkecil adalah PT ATPK Resources Tbk pada tahun 2012. Standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan rata-rata, yang menunjukkan bahwa data di dalam variabel ini tidak terdistribusi dengan baik. *Skewness* sebesar -6.662744. positif *skewness* menunjukkan bahwa distribusi datanya memiliki ekor panjang di sisi kanan. *Kurtosis* sebesar 45.60829, karena lebih dari 3 maka distribusi datanya *platykurtic* dibanding dengan data berdistribusi normal. *Probability Jarque-Bera* sebesar 0.000000 atau lebih kecil daripada 0.05 maka data tidak berdistribusi normal.

Size merupakan variabel yang digunakan untuk mengukur besar kecilnya ukuran perusahaan yang digunakan dengan total aktiva sebagai salah satu tolak ukur perusahaan tersebut. *SIZE* dalam penelitian ini dilihat dari hasil Ln.Assets yang terdapat didalam laporan keuangan audit. Berdasarkan tabel 4.3 di atas, diketahui bahwa dari 48 observasi sampel, nilai rata rata (*mean*) pada *SIZE* dari seluruh sampel perusahaan manufaktur sektor pertambangan adalah sebesar 27.83865 dengan standar deviasi sebesar 2.277114. Perusahaan dengan hasil sales growth yang terbesar ialah PT Aneka Tambang (persero) Tbk pada tahun 2015 dan memiliki hasil terkecil adalah PT Samindo Resources Tbk pada

tahun 2012. Standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata, yang menunjukkan bahwa data di dalam variabel ini terdistribusi dengan baik. *Skewness* sebesar -1.342985 negatif *skewness* menunjukkan bahwa distribusi datanya memiliki ekor panjang di sisi kiri. *Kurtosis* sebesar 5.055844 karena lebih dari 3 maka distribusi datanya *leptokurtis* dibanding dengan data berdistribusi normal. *Probability Jarque-Bera* sebesar 0.000011 atau lebih kecil daripada 0.05 maka data tidak berdistribusi normal.

Sales Growth merupakan variabel yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan penjualan perusahaan dengan perbedaan nilai penjualan pada suatu periode. SALES GROWTH penjualan tahun pertama dikurangi penjualan tahun sebelumnya dibagi tahun sebelumnya yang terdapat didalam laporan keuangan audit. Berdasarkan tabel 4.3 di atas, diketahui bahwa dari 48 observasi sampel, nilai rata rata (*mean*) pada SALES GROWTH dari seluruh sampel perusahaan manufaktur sektor pertambangan adalah sebesar 0.005098 dengan standar deviasi sebesar 0.417888. Perusahaan dengan hasil sales growth yang terbesar ialah PT ATPK Resources Tbk pada tahun 2013 dan memiliki hasil terkecil adalah PT Cita Mineral Investindo Tbk pada tahun 2014. Standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan rata-rata, yang menunjukkan bahwa data di dalam variabel ini tidak terdistribusi dengan baik. *Skewness* sebesar -0.084732 negatif *skewness* menunjukkan bahwa distribusi datanya memiliki ekor panjang di sisi kiri. *Kurtosis* sebesar 4.313136 karena lebih dari 3 maka distribusi datanya *platykurtic* dibanding dengan data berdistribusi

normal. *Probability Jarque-Bera* sebesar 0.173246 atau lebih besar daripada 0.05 maka data berdistribusi normal.

4.3 Hasil Pengujian

4.3.1 Penelitian Regresi Data Panel

Penentuan model estimasi regresi data panel antara model *common effect*, *fixed effect*, atau *random effect* dilakukan dengan Uji Chow dan Uji Hausman.

4.3.1.1 Uji Chow

Uji Chow dilakukan pada hasil regresi persamaan dengan *fixed effect*. Hasil dari Uji Chow disajikan dalam tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Chow

Persamaan			
Effect Test	Statistic	d.f.	Prob
Cross-section F	8.840188	(11,32)	0.0000
Cross-section Chi-square	67.005659	11	0.0000

erdasarkan table 4.4 diatas, diketahui probabilitas *chi-square* hasil regresi persamaan dengan *fixed effect* sebesar 0.0000. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 dengan demikian H0 ditolak atau dapat dinyatakan tidak diterima, sehingga dikatakan bahwa hasil regresi persamaan dalam penelitian ini dilanjutkan ke uji Hausman.

4.3.1.2 Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan pada hasil regresi persamaan dengan *Random effect*. Hasil dari Uji Hausman disajikan dalam tabel 4.5 sebagai berikut:

Tabel 4.4

Hasil Uji Hausman

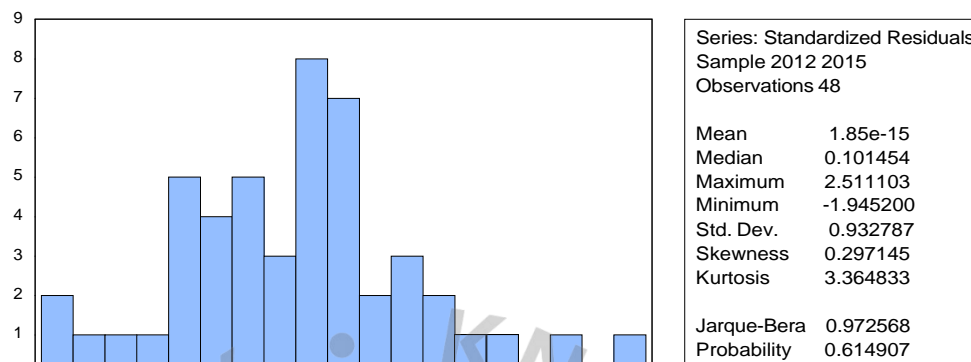
Persamaan			
Effect Test	Statistic	d.f.	Prob
Cross-section Random	3.244500	4	0.5178

Berdasarkan table 4.5 diatas, diketahui probabilitas *chi-square* hasil regresi persamaan dengan *Random effect* sebesar 0.5178 Nilai tersebut lebih besardari tingkat signifikansi 0,05 dengan demikian H0 tidak dapat ditolak atau dapat dinyatakan diterima, sehingga dikatakan bahwa hasil regresi persamaan dalam penelitian ini menggunakan *Random effect*.

4.3.2 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan pada hasil regresi persamaan dalam penelitian ini. Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah residual hasil regresi persamaan terdistribusi normal atau tidak, karena data yang berdistribusi normal merupakan salah satu syarat untuk melakukan teknik analisi regresidata panel. Hasil uji normalitas disajikan dalam grafik 4.1 berikut ini:

Gambar 4.1
Grafik Histogram



Sumber: Hasil olahan data

Berdasarkan gambar 4.1 di atas menunjukkan bahwa semua variabel telah terdistribusi dengan normal, Hal ini ditunjukkan dengan nilai *probability Jarque-Bera* yang lebih besar dari 5% yaitu 0.614907 Dengan hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi normal yang berarti menerima H_0 dan menolak H_a .

4.3.3 Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Sebelum melakukan analisis regresi, perlu dilakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik yang terdiri dari 3 asumsi yaitu uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Uji asumsi klasik diperlukan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan dapat menghasilkan hasil estimator yang baik.

4.3.3.1 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi linier antar variabel independen. Salah satu syarat di dalam uji asumsi klasik adalah bahwa data yang diperoleh tidak boleh ada unsur multikolinieritas. Cara untuk melihat masalah di dalam multikolinieritas adalah dengan menggunakan *correlation matrix* seperti tabel dibawah ini:

Tabel 4.5

Hasil Uji Multikolinieritas

	ROA	SG	SIZE	FAR
ROA	1.000000	0.215258	-0.653220	-0.028986
SG	0.215258	1.000000	-0.184259	0.032393
SIZE	-0.653220	-0.184259	1.000000	-0.080263
FAR	-0.028986	0.032393	-0.080263	1.000000

Sumber : Hasil olahan data penulis (2016)

Syarat untuk menguji multikolinieritas ini adalah dengan melihat koefisien korelasi. Apabila koefisien antar variabel kurang dari 0.85 maka dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen tidak ada unsur multikoleniaritas. Hasil yang didapat dari *correlation matrix* di atas menunjukkan korelasi antar variabel kurang dari 0.85, artinya tidak ada unsur multikoleniaritas di dalam penelitian ini.

4.3.3.2 Uji Autokorelasi

Autokorelasi menunjukkan bahwa ada korelasi antara *error* periode sebelumnya di mana pada asumsi klasik hal ini tidak boleh terjadi. Penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson sebagai cara untuk mendeteksi adanya autokorelasi. Hasil regresi persamaan dinyatakan lolos uji autokorelasi apabila nilai DW-stat berada pada kisaran 1.54 -2.46. Hasil pengujian autokorelasi pada hasil regresi persamaan menunjukkan tidak ditemukan adanya masalah autokorelasi

Tabel 4.6
Uji Durbin Watson Hasil Regresi Persamaan

Durbin-Watson Statistic	Prob
DW-stat	1.598794

Sumber : Hasil olahan data penulis

4.3.3.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apabila muncul kesalahan dan residual dari model regresi yang dianalisis tidak memiliki varian yang konstan dari suatu observasi.

Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan Uji Park.

Tabel 4.7

Uji Heteroskedstisitas Hasil Regresi Persamaan

Heteroskedasticity Test: Park			
Variable	Coefficient	t-statistic	Prob.
C	11.64756	2.664444	0.0108
ROA	-0.021619	-1.710575	0.0944
FAR	0.003977	0.033951	0.9731
SIZE	-0.462754	-3.013148	0.0043
SG	0.601946	0.935039	0.3550

Hasil Uji Park pada tabel 4.7 di atas menunjukkan bahwa probabilitas koefisien masing-masing variabel ROA, FAR, dan SALES GROWTH lebih besar dari 0.05, namun terdapat probabilitas koefisien kurang dari 0.05 yaitu variabel SIZE sehingga penelitian ini menggunakan *treatment white cross section* untuk menghilangkan heterokedastisitas. Dengan demikian, penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

4.3.4 Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel, dengan terdiri dari 12 perusahaan dan jumlah sampel selama periode 4 tahun sehingga sampel keseluruhan sebanyak 48, dengan persamaan 3.1 sebagai berikut ini:

$$DER_{it} = a + Q_1ROA_{it} + Q_2FAR_{it} + Q_3SIZE_{it} + Q_4SG_{it} + e_{it}$$

Setelah dilakukan regresi dengan OLS menggunakan model *random effect* pada persamaan dan model tersebut telah lulus uji asumsi klasik. Analisis hasil dari model regresi persamaan menggunakan data sebagai berikut:

Tabel 4.8

Hasil Regresi Persamaan

Variable Independen	Coef	t-Stat	Prob.
C	14.41188	3.865365	0.0004
ROA	-0.020654	-3.496551	0.0011
FAR	-0.115351	-2977769	0.0048
SIZE	-0.466639	-3.707508	0.0006
SG	0.015705	0.100991	0.9200
R-squared	0.324563	Adjusted R-squared	0.261732
F-statistic	5.165628	DW-Stat	1.598794
Prob(F-statistic)	0.001730		
Keterangan:			
Dependent Variabel : DER			
*Signifikan 5%			

Dari hasil regresi di atas, maka didapatkanlah persamaan regresi linier data panel sebagai berikut:

$$DER_{i,t} = 14.41188 - 0.115351 FAR_{i,t} - 0.466639 SIZE_{i,t} - 0.020654 ROA_{i,t} + 0.015705 SALES_{i,t} + 0.015705 GROWTH_{i,t}$$

Adapun interpretasi dari persamaan di atas yaitu:

- a. Apabila jumlah profitabilitas (ROA), struktur aktiva (FAR), ukuran perusahaan (SIZE), pertumbuhan penjualan (SALES GROWTH) diasumsikan konstan, maka struktur modal (DER) terjadi selama 14.41188
- b. Koefisien regresi untuk ROA sebesar -0.020654. Hal ini menunjukkan bahwa DER akan mengalami pengurangan sebesar 0.020654 untuk setiap penambahan profitabilitas ROA dan sebaliknya. Hal tersebut dengan asumsi variabel lain adalah konstan.
- c. Koefisien regresi untuk FAR sebesar -0.115351. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal (DER) akan mengalami pengurangan sebesar 0.115351 untuk setiap penambahan FAR dan sebaliknya. Hal tersebut dengan asumsi variabel ini adalah konstan.
- d. Koefisien regresi untuk SIZE sebesar -0.466639. Hal ini menunjukkan bahwa DER akan mengalami pengurangan sebesar 0.466639 untuk setiap penambahan SIZE dan sebaliknya. Hal tersebut dengan asumsi variabel ini adalah konstan.
- e. Koefisien regresi untuk SALES GROWTH sebesar 0.015705. Hal ini menunjukkan bahwa DER akan mengalami kenaikan sebesar 0.015705 untuk setiap penambahan satu kali DER dan sebaliknya. Hal tersebut dengan asumsi variabel lain adalah konstan.

4.3.5 Pengujian Hipotesis

4.3.5.1 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi adalah salah satu nilai statistik yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa jauh model yang digunakan untuk menghubungkan antara variabel independen dengan variabel dependen di dalam mengestimasi persamaan regresi. Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.8, koefisien determinasi dari persamaan penelitian ini (*Adjusted R-Squared*) adalah sebesar 0.261732 atau 26.1732%.

Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA), struktur aktiva (FAR), ukuran perusahaan (SIZE), pertumbuhan penjualan (SALES GROWTH) mampu menjelaskan pengaruh kepada *struktur modal (DER)* hanya sebesar 26.1732%.

4.3.5.2 Uji t (Uji Parsial)

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah koefisien regresi dari variabel independen secara individual berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Kesimpulan yang dapat diambil dari uji t persamaan adalah sebagai berikut:

1. Hipotesis 1 (H_1) dalam penelitian ini yaitu: ROA berpengaruh terhadap *struktur modal*. Berdasarkan hasil regresi persamaan pada tabel 4.8 di atas, ditemukan nilai probabilitas ROA sebesar 0.0011 atau lebih kecil dari nilai signifikansi 5%, dan koefisien regresi dari variabel ROA menunjukkan nilai -0.020654. Hal tersebut menunjukkan bahwa ROA

berpengaruh negatif signifikan terhadap *struktur modal*, sehingga bisa dinyatakan bahwa H_1 dalam penelitian ini terbukti.

2. Hipotesis 2 (H_2) dalam penelitian ini yaitu: FAR berpengaruh terhadap *struktur modal*. Berdasarkan hasil regresi persamaan pada tabel 4.8 di atas, ditemukan nilai probabilitas FAR sebesar 0.0048 atau lebih kecil dari nilai signifikansi 5%, dan koefisien regresi dari variabel FAR menunjukkan nilai -0.115351. Hal tersebut menunjukkan bahwa FAR berpengaruh negatif signifikan terhadap *struktur modal*, sehingga bisa dinyatakan bahwa H_1 dalam penelitian ini terbukti.
3. Hipotesis 3 (H_3) dalam penelitian ini yaitu: SIZE berpengaruh terhadap *struktur modal*. Berdasarkan hasil regresi persamaan pada tabel 4.8 di atas, ditemukan nilai probabilitas SIZE sebesar 0.0006 atau lebih kecil dari nilai signifikansi 5%, dan koefisien regresi dari variabel SIZE menunjukkan nilai -0.466639. Hal tersebut menunjukkan bahwa SIZE berpengaruh negatif signifikan terhadap *struktur modal*, sehingga bisa dinyatakan bahwa H_1 dalam penelitian ini terbukti.
4. Hipotesis 4 (H_4) dalam penelitian ini yaitu: SALES GROWTH berpengaruh terhadap *struktur modal*. Berdasarkan hasil regresi persamaan pada tabel 4.8 di atas, ditemukan nilai probabilitas SALES GROWTH sebesar 0.9200 atau lebih besar dari nilai signifikansi 5%, dan koefisien regresi dari variabel SALES GROWTH menunjukkan nilai 0.015705. Hal tersebut menunjukkan bahwa SALES GROWTH

berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *struktur modal*, sehingga bisa dinyatakan bahwa H_1 dalam penelitian ini tidak terbukti.

4.4 Analisis Hasil

Analisis hasil menjelaskan hasil dari penelitian yang dilakukan dan menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen berdasarkan hipotesis sesuai dengan hasil perhitungan data yang dilakukan.

4.4.1 Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal menunjukkan hasil berpengaruh negatif dan signifikan. Hal tersebut sesuai dengan hasil koefisien regresi sebesar -0.020654 dan probabilitas sebesar 0.0011 yang lebih kecil dari tingkat signifikan sebesar 0.05. Koefisien yang bertanda negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka semakin rendah struktur modal disuatu perusahaan tersebut dalam membiayai aktivitas perusahaanya, begitu juga sebaliknya jika setiap perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan cenderung akan menggunakan pendanaan dari laba ditahan (keuntungan) sebagai sumber untuk membiayai aktivitas perusahaan, hal ini akan meningkatkan struktur modal perusahaan, sesuai dengan *pecking order theory* menurut devy yovin (2012) menyatakan bahwa apabila dana internal telah mampu memenuhi sebagian besar kebutuhan pendanaan maka perusahaan dapat menekan hutang. Ini berarti dana internal merupakan pilihan utama dalam memenuhi sumber pembiayaan. Hasil penelitian ini serupa dengan hasil Deviarpiani 2014 bahwa struktur modal mempunyai

pengaruh negatif significant terhadap struktur modal, ketika struktur modal tinggi berarti perusahaan lebih banyak hutangnya dibandingkan dengan modal sendiri, ketika hutang semakin banyak maka perusahaan harus membayar bunga kepada investor, ketika perusahaan tidak membayar bunga maka akan terjadinya resiko kebangkrutan akan tinggi dan berdampak pada turunya profitabilitas. Kebijakan yang dapat diambil oleh perusahaan adalah dengan mengendalikan dan menjaga komposisi struktur modal, baik dari pihak internal maupun eksternal. Menjaga jumlah aktiva dalam kondisi yang ideal merupakan salah satu cara menjaga komposisi struktur modal yang dimiliki.

4.4.2 Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal

Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal menunjukkan hasil berpengaruh negatif dan signifikan. Hal tersebut sesuai dengan hasil koefisien regresi sebesar -0.115351 dan probabilitas sebesar 0.0048 yang lebih kecil dari tingkat signifikan sebesar 0.05 . Koefisien yang bertanda negatif menunjukkan bahwa semakin rendah struktur aktiva maka akan meningkatkan struktur modal tersebut, hal ini menyatakan bahwa perusahaan menggunakan modalnya untuk membeli aset dan sebaliknya, jika struktur aktiva naik maka akan menurunkan struktur modalnya karena kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aktiva tetap, tentu perusahaan akan lebih mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal permanen, yaitu modal sendiri sedangkan hutang hanya sebagai pelengkap.

Semakin besarnya pertumbuhan aktiva suatu perusahaan diharapkan semakin besar juga akan hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Dengan terjadinya peningkatan pertumbuhan tersebut yang diikuti dengan peningkatan hasil operasional maka akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya kepercayaan dari pihak luar terhadap perusahaan akan sangat mempermudah dalam proses pencarian dana kepada kreditor, sehingga kondisi ini akan berdampak semakin lebih besarnya proporsi hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratih (2011) mengungkapkan antara struktur aktiva dengan struktur modal mempunyai pengaruh negatif significant.

4.4.3 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal menunjukkan hasil berpengaruh negatif dan signifikan. Hal tersebut sesuai dengan hasil koefisien regresi sebesar -0.46639 dan probabilitas sebesar 0.0006 yang lebih kecil dari tingkat signifikan sebesar 0.05 . Koefisien yang bertanda negatif menunjukkan bahwa semakin kecil ukuran dari suatu perusahaan maka semakin kecil juga struktur modalnya. Perusahaan dengan ukuranyang kecil akan lebih sulit untuk memperoleh pinjaman dana dari pihak kreditor dikarenakan prospek yang dimiliki perusahaan tidak dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan itu sendiri, perusahaan sebagai salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam keputusan struktur modal, penelitian ini juga mendukung adanya teori signal yan dilakukan

oleh Hanafi (2008) bahwa adanya ketidakseimbangan informasi yang diterima oleh manajer dan pihak luar (investor) dalam pengambilan keputusan dengan nilai yang rendah tidak akan melakukan signaling dengan cara yang sama, karena perusahaan lebih rentan dengan kebangkrutan.

4.4.4 Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

Pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal menunjukkan hasil berpengaruh positif dan tidak signifikan. Hal tersebut sesuai dengan hasil koefisien regresi sebesar 0.015705 dan probabilitas sebesar 0.9200 yang lebih besar dari tingkat signifikan sebesar 0.05. Koefisien yang bertanda positif tidak signifikan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi namun tidak meningkatkan penggunaan utang jangka panjang disebabkan karena dengan meningkatnya penjualan, maka akan meningkat juga keuntungan yang akan didapatkan perusahaan, sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan modal sendiri (laba ditahan) untuk membiayai operasional perusahaan dibanding dengan menggunakan hutang jangka panjang. Selain itu semakin besar penggunaan hutang utang jangka panjang juga akan mengakibatkan peningkatan biaya bunga yang dapat mengurangi laba, maka sebaiknya perusahaan tidak mengambil utang jangka panjang dalam jumlah besar karena akan mengakibatkan struktur modal tidak optimal. Hasil penelitian ini serupa dengan hasil Deviaprian (2014) bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan ditolak, artinya pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal

perusahaan, hal ini menyatakan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan akan lebih aman dalam menggunakan hutang sehingga semakin tinggi struktur modalnya.

1.5 Implikasi Manajerial

Bedasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai pengaruh Profitabilitas (*Return on Aseets*) , Struktur Aktiva (*Fixed Aseets Ratio*), Ukuran perusahaan (*LnSize*) ,dan Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) terhadap Struktur Modal (*Debt To Equity Ratio*) perusahaan manufaktur sektor pertambangan periode 2012-2015. terdapat beberapa hal yang bisa dijadikan pertimbangan dan bisa dimanfaatkan bagi pihak investor, pihak manajerial, dan pihak-pihak yang berkepentingan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

Hasil analisis dalam penelitian ini menemukan bahwa tiga dari empat variabel independen yang berpengaruh terhadap *struktur modal* secara signifikan, yaitu variabel Profitabilitas (*Return on Aseets*) , Struktur Aktiva (*Fixed Aseets Ratio*), Ukuran perusahaan (*LnAssets*) sedangkan variabel Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) tidak berpengaruh signifikan terhadap *struktur modal*. Variabel *return on assets* dalam penelitian ini memiliki hubungan negatif dan significant , sehingga hal tersebut maka perusahaan dengan profit yang tinggi sebaiknya menggunakan hutang yang kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki profit yang tinggi kemungkinan untuk membayai kebutuhan pendanaan dengan dana yang

dihasilkan secara internal, sehingga kondisi ini dapat mengurangi ketergantungan perusahaan dengan dana pihak luar (hutang). Adanya hutang yang relatif kecil maka beban tetap yang ditanggung perusahaan berupa bunga akan menjadi rendah, sehingga keuangan perusahaan akan menjadi lebih sehat. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal, karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan utang. Dalam penelitian ini menggunakan proxy *Return on Assets* untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada dan setelah biaya-biaya modal (biaya yang digunakan mendanai aktiva). Hasil penelitian ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanun (2015) bahwa profitabilitas berpengaruh significant terhadap struktur modal. Penelitian ini memiliki implikasi bagi perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Peningkatan *Return on Assets* akan meningkatkan laba ditahan sehingga perusahaan menggunakan modalnya sendiri semakin meningkat. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh, semakin rendah untuk menggunakan hutang sehingga semakin rendah struktur modalnya.

Variabel *fixed assets ratio* dalam penelitian ini berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan yang negatif terhadap struktur modal, perusahaan

yang memiliki lebih banyak aktiva berwujud lebih mungkin untuk memperoleh lebih banyak pinjaman karena perusahaan yang memiliki tingkat aktiva tetap yang besar dapat digunakan perusahaan sebagai jaminan hutang sehingga kreditur merasa lebih aman. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aktiva maka struktur modal semakin rendah. Begitupun sebaliknya, semakin rendah struktur aktiva maka akan semakin tinggi struktur modal. Perusahaan yang memiliki aktiva yang lebih besar, akan lebih sulit dalam memperoleh pinjaman jangka panjang, perusahaan menggunakan modalnya untuk membeli aset dan sebaliknya, jika struktur aktiva naik maka akan menurunkan struktur modalnya karena kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aktiva tetap, tentu perusahaan akan lebih mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal permanen, yaitu modal sendiri sedangkan hutang hanya sebagai pelengkap.

Variabel *size* dalam penelitian ini berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan yang negatif terhadap struktur modal, perusahaan cenderung menggunakan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan dananya tersebut. Apabila perusahaan membutuhkan dana eksternal untuk memenuhi kebutuhannya, ukuran perusahaan mempengaruhi berapa besar dana yang diperlukan dan bagaimana perusahaan memperoleh dana tersebut. Ukuran perusahaan yang luas dapat lebih mudah untuk memperoleh hutang karena kemampuan dalam pemenuhan atas hutangnya disertai dengan diservikasi yang lebih luas dan arus kas yang stabil. Perusahaan dengan

ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya.

Variabel *sales growth* dalam penelitian ini memiliki hubungan yang positif tidak signifikan terhadap struktur modal, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Pertumbuhan perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dan memperoleh kemudahan dalam pendanaan eksternal. Sehingga, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang dibanding perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Meskipun tidak bersifat significant maka manajemen perusahaan harus tetap menjaga dan memperhatikan rasio pertumbuhan penjualan perusahaan tersebut, hal ini dikarenakan apabila struktur modal mengalami penurunan maka pihak perusahaan akan terus tumbuh pesat dan harus mengandalkan modal eksternal karena dapat membiayai pengembangan untuk melakukan penjualan saham lebih besar dari biaya penerbitan surat hutang.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan* terhadap struktur modal. Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2012-2015. Penelitian ini menggunakan 12 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan analisis penelitian, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan* terhadap struktur modal. dengan rincian sebagai berikut:

1. Profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, secara simultan berpengaruh significant terhadap struktur modal, tetapi terdapat satu variabel pertumbuhan penjualan yang tidak berpengaruh significant terhadap struktur modal perusahaan manufaktur pada sektor pertambangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015.
2. Profitabilitas secara partial berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor pertambangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Hasil ini menunjukkan semakin kecil profitabilitas suatu perusahaan maka semakin kecil kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba setelah pajak. Hal ini diduga perusahaan dengan profitabilitas yang besar

cenderung untuk menggunakan hutang yang lebih kecil agar dapat membiayai aktiva perusahaannya dibandingkan modal sendiri sebagai sumber pendanaannya.

3. Struktur aktiva secara partial berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor pertambangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Hasil ini menunjukkan semakin kecil aktiva yang dimiliki perusahaan maka semakin kecil perusahaan dalam memperoleh hutang dalam jumlah yang besar karena perusahaan akan sulit mendapatkan akses penggunaan sumber dana hutang jangka panjang. Hal ini diduga semakin besar tingkat aktiva akan meningkatkan jumlah penggunaan hutang yang lebih besar sehingga tingkat struktur modal perusahaan juga akan menurun.
4. Ukuran perusahaan secara partial memiliki pengaruh signifikan dan memiliki hubungan negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor pertambangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Hasil ini menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil struktur modal yang dimiliki perusahaan, karena dengan ukuran perusahaan yang besar akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang diperoleh dengan barang yang dapat dijadikan sebagai jaminan oleh perusahaan. Hal ini diduga perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung untuk lebih menggunakan hutang dibandingkan modal sendiri sebagai sumber pendanaannya.

5. Pertumbuhan penjualan secara partial tidak berpengaruh secara signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor pertambangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Hasil ini menunjukkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, kecenderungan penggunaan hutang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah, sedangkan perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Hal ini disebabkan karena kebutuhan dana yang digunakan untuk pembiayaan pertumbuhan penjualan semakin besar. Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal.

5.2 SARAN

Dari hasil studi empiris yang telah dilakukan peneliti dalam melihat pengaruh serta hubungannya antar profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sektor pertambangan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. maka dibuat beberapa saran untuk pihak-pihak terkait, antara lain :

1. Bagi perusahaan manufaktur sektor pertambangan (batubara, minyak & gas bumi, logam & mineral, batu-batuan) pada tahun 2012-2015, sebaiknya sebelum menetapkan kebijakan struktur modalnya agar terlebih dahulu memperhatikan variabel profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan maka dapat membantu dalam memutuskan besarnya struktur modal yang sesuai sehingga dihasilkan kebijakan struktur modal yang optimal bagi perusahaan.
2. Para investor sebelum menginvestasikan modalnya sebaiknya menilai sumber daya alam yang dimiliki oleh suatu perusahaan berupa minyak bumi, batubara, bijih besi, tembaga, bauksit, emas dan perak yang dapat dijadikan perusahaan sebagai penambahan dalam pengelolaan aktiva yang dapat dijadikan jaminan atau penambahan dan akan nilai aktiva yang dimiliki perusahaan besar maka, dapat dijadikan jaminan atas hutang yang diberikan kepada perusahaan. Jika terjadi likuidasi, aktiva perusahaan tersebut dapat digunakan untuk menutupi kewajiban perusahaan (membayar hutang) kepada investor.
3. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan :
 - a. Dalam penelitiannya agar melakukan penelitian dari jenis sektor yang berbeda di perusahaan manufaktur. Sehingga hasil penelitiannya dapat dijadikan perbandingan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh penulis.

b. Bagi penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambah periode waktu dan variabel independen yang dapat mempengaruhi struktur modal berupa likuiditas, risiko bisnis, time interest earned, dan kepemilikan managerial, sehingga dapat diketahui lebih lanjut apakah terdapat perbedaan dan hasilnya lebih obyektif.



DAFTAR PUSTAKA

- AE Prasetyo, (2015) “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014” I Januarti - Diponegoro *Journal of Accounting*, - ejournal-s1.undip.ac.id.
- A De Jong, R Kabir, TT Nguyen (2008) “Capital structure around the world: The roles of firm- and country-specific determinants - *Journal of Banking & Finance*, - Elsevier
- A Hanun, K Ratnawati (2015) “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan , Profitabilitas , Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)- *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, - jimfeb.ub.ac.id
- Ak Deviaprian (2014) “Implikasi Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pada Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2012 –*Jurnal Fakultas Ekonomi & Bisnis*, 2014 - eprints.dinus.ac.id
- Bambang Riyanto. 2013. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Empat*. BPFE. Yogyakarta
- F Firnanti(2011) “ Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia” - *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, - tsm.ac.id
- F Margaretha, & AR Ramadhan (2010) “Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Industri Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014 ” - *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, - tsm.ac.id
- Handayani, Ratih., & Seftianne. 2011. Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Volume 13 No. 1, April 2011, Hlm. 39- 56
- I Made Sudana, 2011 *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*, Penerbit Erlangga. Ciracas Jakarta.
- JH Liem, WR Murhadi, BS Sutejo (2013) “faktor faktor yang mempengaruhi struktur modal pada industri consumer goods yang terdaftar di bei periode

- 2007-2011” - CALYPTRA: *Jurnal ilmiah mahasiswa universitas Surabaya vol:2 No.1 (2013)*- journal.ubaya.ac.id
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. 1976. “Theory of the Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure”. *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, No. 40, pp. 305-60.
- KAndini (2015) T Rahardjo “Pengaruh Struktur Modal , Pertumbuhan Perusahaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2013) *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, - jimfeb.ub.ac.id.
- Kusuma,Suhadak., & Arifin. (2013).”Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Tingkat Pertumbuhan (growth) terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2011)”. *Jurnal Akuntansi*, (2013).
- Mayangsari, Sekar. 2001. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan: Pengujian Pecking Order Hypothesis. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi* Vol 1, No. 3, Desember 2001, Hal:126.
- P Natalia (2015)”Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal pada Emiten Kompas 100 (Non Perbankan) - *Jurnal Manajemen Pascasarjana Universitas Katolik Parahayangan vol.14, No 2, Mei 2015*, - majour.maranatha.edu
- Seftianne dan Ratih Handayani. 2011. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. , Vol. 13, No. 1, Hlm. 39-56
- Sparta dan Suci Handini (2015), Pengaruh Manajemen Laba, Kinerja Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Reklasifikasi Aset Keuangan pada Perusahaan Perbankan di Indonesia, *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 12 (1), page 52-71
- Sparta, Sparta (2015), Pengaruh Faktor Spesifik Bank Dan Makro Ekonomi Terhadap Risiko Kredit Perbankan Di Indonesia, *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan*, Vol. 1 (3), Page 120-136.
- Sparta, Sparta (2011), ANALISIS VALIDITAS RETURN NET OPERATING ASSET DAN RETURN ON ASSET DALAM PREDIKSI HARGA SAHAM PADA INDUSTRI MANUFAKTUR TERDAFTAR DI BEI (PERIODE 2003-2009), *JURNAL KEUANGAN DAN PERBANKAN*, vol. 8 (1), page 1-24
- Sparta, Sparta dan B Ariwibowo (2009), Analisa Pengaruh Leverage dan Struktur Kepemilikan terhadap Manajemen Laba, serta Pengaruhnya terhadap Cost of Equity Capital, *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, vol. 5 (2), page 119-138
- Subramanyam, K.R., Wild, John J. *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat, (2010), P.43-45
- Sujati, Lisyana dan Sparta (2013), Analisis Pengaruh Earnings Per Share (EPS), Price Earnings Ratio (PER), Return On Equity (ROE) Dan Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham, *Ultima Accounting: Jurnal Ilmu Akuntansi*, Vol 5 (1), page 77-93.
- TSF Alzomaia (2014) – “Capital Structure Determinants Of Publicly Listed Companies In Saudi Arabia” *The International Journal of Business and Finance* - papers.ssrn.com
- Wing Wahyu Winarno. (2011). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*, Edisi Ketiga. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan (UPPSTIM YKPN)

Agus Widarjono. (2009). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*, Edisi Ketiga. Yogyakarta : Ekonesia

Gujarati, D. N. (2006). *Dasar-dasar Ekonometrika* Edisi ketiga Jilid I. Penerjemah: Julius A. Mulyadi. Jakarta : Erlangga

Kieso, Donald, E., Jerry J. Weygandt, Terry D. Warfield, 2011. *Intermediate Accounting, Volume 1 and 2. IFRS Edition*. John Wiley and Sons, Inc. United States of America (USA).

Husnan, Suad & Pudjiastuti, Enny. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. Yogyakarta: STIM YKPN.

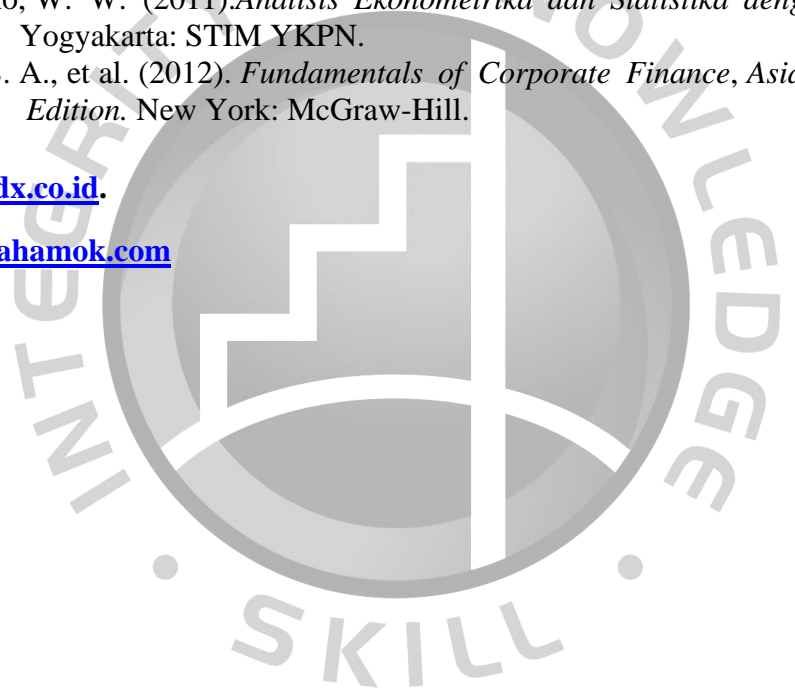
Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. (2010). *Corporate Finance. International Edition*. New York: McGraw-Hill.

Winarno, W. W. (2011). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews*. Yogyakarta: STIM YKPN.

Ross, S. A., et al. (2012). *Fundamentals of Corporate Finance, Asia Global Edition*. New York: McGraw-Hill.

www.idx.co.id.

www.sahamok.com



**LAMPIRAN I
TABEL DATA PENELITIAN**

**LAMPIRAN II
HASIL UJI PENELITIAN**

1. Output Statistik Deskriptif

	DER	FAR	SIZE	ROA	SG
Mean	1.153805	0.622420	27.83865	9.477521	0.005098
Median	0.736958	0.282178	28.26242	0.040939	0.038346
Maximum	3.879543	15.91366	31.04404	132.0959	1.255777
Minimum	7.98E-13	0.005677	20.97991	-0.354753	-0.959302
Std. Dev.	1.008025	2.259152	2.277114	27.78919	0.417888
Skewness	1.528996	6.662744	-1.342985	3.128230	-0.084732
Kurtosis	4.154935	45.60829	5.055844	12.05827	4.313136
Jarque-Bera	21.37038	3986.069	22.88185	242.3910	3.506087
Probability	0.000023	0.000000	0.000011	0.000000	0.173246
Sum	55.38266	29.87614	1336.255	454.9210	0.244724
SumSq.Dev.	47.75737	239.8772	243.7068	36295.23	8.207616
Observations	48	48	48	48	48

2. Output Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: REG1

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.840188	(11,32)	0.0000
Cross-section Chi-square	67.005659	11	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: DER

Method: Panel Least Squares

Date: 08/18/16 Time: 14:07

Sample: 2012 2015

Periods included: 4

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 48

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FAR	-0.055080	0.007734	-7.122201	0.0000
ROA_RUMUS	-0.012373	0.003107	-3.982337	0.0003

SALES_GROWTH	0.063522	0.106171	0.598298	0.5528
SIZE	-0.285682	0.051086	-5.592213	0.0000
C	9.258019	1.490840	6.209935	0.0000
R-squared	0.248130	Mean dependent var	1.153805	
Adjusted R-squared	0.178189	S.D. dependent var	1.008025	
S.E. of regression	0.913813	Akaike info criterion	2.755951	
Sum squared resid	35.90734	Schwarz criterion	2.950868	
Log likelihood	-61.14283	Hannan-Quinn criter.	2.829610	
F-statistic	3.547683	Durbin-Watson stat	0.590530	
Prob(F-statistic)	0.013766			

3. Output Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: REG1

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.244500	4	0.5178

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
FAR	-0.159894	-0.115351	0.000652	0.0811
ROA_RUMUS	-0.028704	-0.020654	0.000028	0.1272
SALES_GROWTH	0.047495	0.015705	0.002737	0.5434
SIZE	-0.621775	-0.466639	0.007877	0.0805

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: DER

Method: Panel Least Squares

Date: 08/18/16 Time: 14:08

Sample: 2012 2015

Periods included: 4

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	18.83450	3.947554	4.771182	0.0000

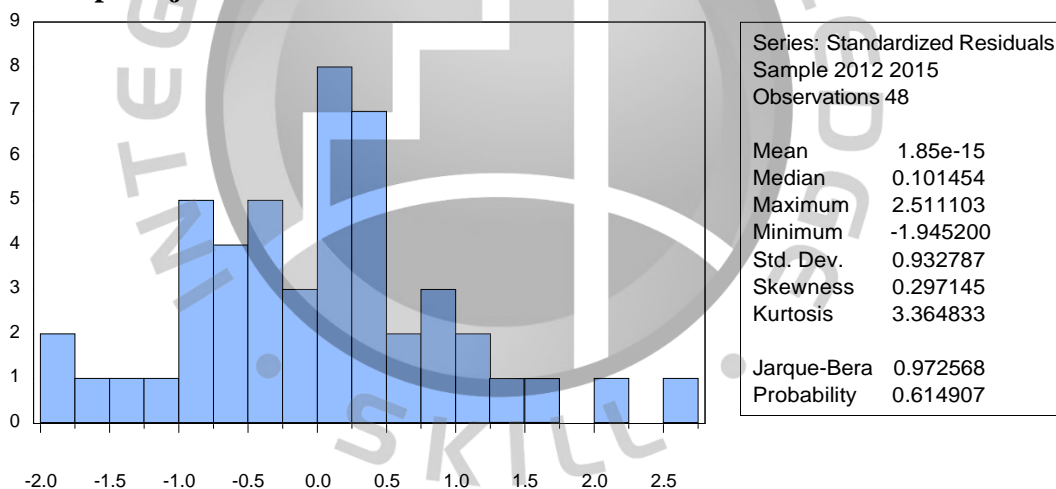
FAR	-0.159894	0.053015	-3.016017	0.0050
ROA_RUMUS	-0.028704	0.009158	-3.134394	0.0037
SALES_GROWTH	0.047495	0.234409	0.202615	0.8407
SIZE	-0.621775	0.138407	-4.492361	0.0001

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.813839	Mean dependent var	1.153805
Adjusted R-squared	0.726576	S.D. dependent var	1.008025
S.E. of regression	0.527096	Akaike info criterion	1.818333
Sum squared resid	8.890564	Schwarz criterion	2.442067
Log likelihood	-27.64000	Hannan-Quinn criter.	2.054043
F-statistic	9.326276	Durbin-Watson stat	2.052376
Prob(F-statistic)	0.000000		

4. Output Uji Normalitas



5. Output Regresi *Random Effect Model*

Dependent Variable: DER

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 08/18/16 Time: 14:05

Sample: 2012 2015

Periods included: 4

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 48

Swamy and Arora estimator of component variances

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FAR	-0.115351	0.038737	-2.977769	0.0048
ROA_RUMUS	-0.020654	0.005907	-3.496551	0.0011
SALES_GROWTH	0.015705	0.155507	0.100991	0.9200
SIZE	-0.466639	0.125863	-3.707508	0.0006
C	14.41188	3.728465	3.865365	0.0004

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.901653	0.7453
Idiosyncratic random	0.527096	0.2547

Weighted Statistics

R-squared	0.324563	Mean dependent var	0.323706
Adjusted R-squared	0.261732	S.D. dependent var	0.608042
S.E. of regression	0.522445	Sum squared resid	11.73680
F-statistic	5.165628	Durbin-Watson stat	1.598794
Prob(F-statistic)	0.001730		

Unweighted Statistics

R-squared	0.143707	Mean dependent var	1.153805
Sum squared resid	40.89429	Durbin-Watson stat	0.458859

6. Output Uji Multikolinieritas

	ROA	SG	SIZE	FAR
ROA	1.000000	0.215258	-0.653220	-0.028986
SG	0.215258	1.000000	-0.184259	0.032393
SIZE	-0.653220	-0.184259	1.000000	-0.080263
FAR	-0.028986	0.032393	-0.080263	1.000000

7. Output Uji Autokorelasi

Dependent Variable: DER

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 08/18/16 Time: 14:05

Sample: 2012 2015

Periods included: 4

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 48

Swamy and Arora estimator of component variances

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FAR	-0.115351	0.038737	-2.977769	0.0048
ROA_RUMUS	-0.020654	0.005907	-3.496551	0.0011
SALES_GROWTH	0.015705	0.155507	0.100991	0.9200
SIZE	-0.466639	0.125863	-3.707508	0.0006
C	14.41188	3.728465	3.865365	0.0004
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.901653	0.7453
Idiosyncratic random			0.527096	0.2547
Weighted Statistics				
R-squared	0.324563	Mean dependent var	0.323706	
Adjusted R-squared	0.261732	S.D. dependent var	0.608042	
S.E. of regression	0.522445	Sum squared resid	11.73680	
F-statistic	5.165628	Durbin-Watson stat	1.598794	
Prob(F-statistic)	0.001730			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.143707	Mean dependent var	1.153805	
Sum squared resid	40.89429	Durbin-Watson stat	0.458859	

8. Output Uji Heterokedastisitas

Dependent Variable: LOG(RESID2)

Method: Panel Least Squares

Date: 08/18/16 Time: 14:04

Sample: 2012 2015

Periods included: 4

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 48

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA_RUMUS	-0.021619	0.012638	-1.710575	0.0944
FAR	0.003977	0.117146	0.033951	0.9731
SIZE	-0.462754	0.153578	-3.013148	0.0043
SALES_GROWTH	0.601946	0.643765	0.935039	0.3550
C	11.64756	4.371479	2.664444	0.0108
R-squared	0.200779	Mean dependent var	-1.434242	
Adjusted R-squared	0.126433	S.D. dependent var	1.922661	
S.E. of regression	1.797011	Akaike info criterion	4.108459	
Sum squared resid	138.8577	Schwarz criterion	4.303376	
Log likelihood	-93.60303	Hannan-Quinn criter.	4.182119	
F-statistic	2.700601	Durbin-Watson stat	1.023942	
Prob(F-statistic)	0.042952			

9. Output Uji Heterokedastisitas (Treatment)

Dependent Variable: LOG(RESID2)

Method: Panel Least Squares

Date: 08/18/16 Time: 14:06

Sample: 2012 2015

Periods included: 4

Cross-sections included: 12

Total panel (balanced) observations: 48

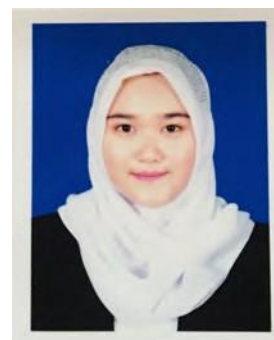
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FAR	0.003977	0.049680	0.080056	0.9366
ROA	-0.021619	0.014255	-1.516560	0.1367
SG	0.601946	0.562692	1.069761	0.2907
SIZE	-0.462754	0.184030	-2.514562	0.0157
C	11.64756	5.449206	2.137479	0.0383
R-squared	0.200779	Mean dependent var	-1.434242	
Adjusted R-squared	0.126433	S.D. dependent var	1.922661	
S.E. of regression	1.797011	Akaike info criterion	4.108459	
Sum squared resid	138.8577	Schwarz criterion	4.303376	
Log likelihood	-93.60303	Hannan-Quinn criter.	4.182119	
F-statistic	2.700601	Durbin-Watson stat	1.023942	
Prob(F-statistic)	0.042952			

Curriculum Vitae

Zsaldya Mustika Utari

Jl. MT. Haryono Komplek Perumahan Pemda Blok E No.2 RT 45 Rw 002
Samarinda KALTIM
Tari7594@gmail.com



PERSONAL DETAILS

Full Name : Zsaldya Mustika Utari
Sex : Female
Place, Date of Birth : Samarinda, May 07 1994
Nationality : Indonesia
Marital Status : Single
Height, Weight : 162 cm, 60 kg
Health : Fine
Religion : Moeslem
Phone, Mobile : 085392129212
E-mail : Tari7594@gmail.com

PERSONALITIES

Faithful, smart worker, able to work in groups, honest, cooperative, discipline, principal, fast learner, good interpersonal and communication skill.

EDUCATIONAL BACKGROUND

Formal Educations

2012 - Present Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Banking School (STIE IBS), Major in Accounting, Jakarta
2010 - 2012 SMKN 1 Samarinda
2007 - 2010 SMPN 4 Samarinda
2000 - 2006 SDN 027 Loa Bakung Samarinda

Non Formal Educations

2012 ➤ Basic Activist Training Program, STIE IBS (certified)
2013 ➤ Leadership Training, Rindam Jaya (certified)
➤ Zahir Accounting Software (certified)
➤ English For Business Banking , GMU
➤ Software Analysis Training – E-views , STIE IBS
➤ TOEFL GMU
➤ Mini Banking Training, STIE IBS
2015 ➤ Credit Analyst Training, STIE IBS (certified)
➤ Basic Treasury Training, STIE IBS (certified)
➤ Trade Financing Training, STIE IBS (certified)

- Effective Selling Skill Training, STIE IBS (certified)

ORGANIZATION EXPERIENCES

2012	IBS Choir STIE Indonesia Banking School
2013	Stock Simulation
2013	Senior High School Accounting Competition
2014	National Banking Forum
2014	Student Research Center

WORKING EXPERIENCE

2015	Internship at KPw Bank Indonesia Malang
2015	Internship at PT. Migas Mandiri Pratama KALTIM

SKILLS

1. Banking Operation Skills
2. Computer Literate (MS. Word, MS. Excel, and MS. Power Point)
3. Internet Literate
4. Software Analysis Literate (E-Views)
5. Accounting Software (Zahir)

LANGUAGE PROFICIENCY

Language	Speaking	Reading	Listening
Bahasa	√	√	√
English		√	√

LEISURE TIME ACTIVITIES

Shopping , Hangout and Travelling