



**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
PEMBENTUK INDEKS LQ'45 DI BURSA EFEK
INDONESIA**

THE FACTORS THAT INFLUENCE CAPITAL STRUCTURE ON
COMPANIES FORMING LQ'45 INDEX IN INDONESIA STOCK
EXCHANGE

SKRIPSI

Oleh:

Ifani Ridha Putri

NIM 140810201079

**UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
2018**



**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
PEMBENTUK INDEKS LQ'45 DI BURSA EFEK
INDONESIA**

THE FACTORS THAT INFLUENCE CAPITAL STRUCTURE ON
COMPANIES FORMING LQ'45 INDEX IN INDONESIA STOCK
EXCHANGE

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

Oleh:

Ifani Ridha Putri

NIM 140810201079

**UNIVERSITAS JEMBER
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
2018**

KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS JEMBER - FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini,

Nama : Ifani Ridha Putri

NIM : 140810201079

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN PEMBENTUK INDEKS
LQ'45 DI BURSA EFEK INDONESIA

menyatakan dengan sesungguhnya bahwa karya tulis ilmiah yang saya buat adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali kutipan yang telah saya sebutkan sumbernya, belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan milik orang lain. Saya bertanggungjawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya paksaan dan tekanan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan yang saya buat ini tidak benar.

Jember, 4 Desember 2018

Yang menyatakan,

Ifani Ridha Putri

NIM.140810201079

TANDA PERSETUJUAN

Judul Skripsi : FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
PEMBENTUK INDEKS LQ'45 DI BURSA EFEK
INDONESIA

Nama Mahasiswa : Ifani Ridha Putri

NIM : 140810201079

Jurusan : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui Tanggal : 6 Desember 2018

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

Dr. Sumani, M.Si.

NIP. 19690114 200501 1 002

Drs. Marmono Singgih, M.Si.

NIP. 19660904 199002 1 001

Mengetahui,
Ketua Program Studi S-1 Manajemen

Dr. Ika Barokah Suryaningsih, S.E., M.M.

NIP. 19780525 200312 2 002

JUDUL SKRIPSI

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN PEMBENTUK INDEKS LQ'45 DI BURSA EFEK
INDONESIA**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama Mahasiswa : Ifani Ridha Putri
NIM : 140810201079
Jurusan : Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal :

13 Desember 2018

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

SUSUNAN TIM PENGUJI

Ketua : Dr. Nurhayati, M.M. : (.....)
NIP. 196106071987022001
Sekretaris : Dr. Novi Puspitasari, SE, M.M. : (.....)
NIP. 198012062005012001
Anggota : Drs. Hadi Wahyono, M.M. : (.....)
NIP. 195401091982031003

Mengetahui/Menyetujui
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Jember

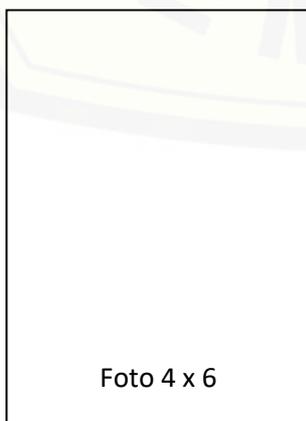


Foto 4 x 6

Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak.
NIP. 19710727 199512 1 001

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, segala puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang serta sholawat kepada Nabi Muhammad SAW. Skripsi ini saya persembahkan sebagai bentuk tanggung jawab, bakti, dan ungkapan terimakasih yang tidak terkira kepada :

1. Orang tua tercinta, Ibu Sri Sumiasih dan Bapak Eko Setiawan yang telah mendoakan dan mencurahkan kasih sayang serta pengorbanan selama ini kepada saya.
2. Adik saya, Violita Septiyani dan Ferdian Ardiansyah Putra yang saya sayangi.
3. Orang yang saya sayangi, Mochamad Hendrik yang selalu membantu saya dalam menghadapi kesulitan dan menjadi penyemangat dalam hidup saya.
4. Guru-guru saya sejak di taman kanak-kanak hingga sekolah menengah atas, beserta bapak dan ibu dosen selama saya menempuh perkuliahan di Universitas Jember.
5. Almamater yang saya banggakan Universitas Jember.

MOTTO

Pendidikan merupakan senjata paling ampuh yang bisa kamu gunakan untuk merubah dunia.

(Nelson Mandela)

“Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain).

Dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap.”

(terjemahan Surat *Al-Insyirah* ayat 6-8)

Jika kau tak suka sesuatu, maka ubahlah. Jika tidak bisa, maka ubahlah cara pandangmu tentangnya.

(Maya Angelou)

orang-orang yang berhenti belajar akan menjadi pemilik masa lalu, dan orang-orang yang masih terus belajar akan menjadi pemilik masa depan.

(Mario Teguh)

“Never give up on what you really want to do, the person with big dream is more powerful than the one with all facts”.

(Albert Einstein)

RINGKASAN

Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Pembentuk Indeks LQ'45 di Bursa Efek Indonesia; Ifani Ridha Putri; 140810201079; 2018; 81 halaman; Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember.

Nilai perusahaan yang tinggi dapat tercapai melalui peran manajer keuangan yang baik. Manajer memiliki tugas utama yaitu memutuskan sumber pendanaan yang sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan berasal dari dana internal maupun dana eksternal dan dapat digunakan untuk jangka panjang maupun jangka pendek. Pengambilan keputusan jangka panjang yang dibuat oleh perusahaan termasuk ke dalam struktur modal. Struktur modal masih menjadi topik permasalahan yang menarik untuk diteliti, hal itu karena struktur modal merupakan faktor penting yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dan mendukung pertumbuhan perusahaan dalam menghadapi persaingan. Teori struktur modal muncul berdasarkan asumsi yang berbeda, sehingga menunjukkan perbedaan komposisi tingkat utang dalam struktur modal perusahaan. Penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten dan menunjukkan bahwa struktur modal dapat dipengaruhi oleh jenis perusahaan yang berbeda-beda. Oleh karena itu penelitian mengenai struktur modal menarik untuk diuji ulang dengan menggunakan objek yang lebih spesifik. Tujuannya adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, dan *growth opportunity*.

Penelitian ini merupakan *explanatory research* dengan menggunakan pendekatan penelitian kuantitatif yang menguji variabel independen antara lain ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, dan *growth opportunity* terhadap variabel dependen yaitu struktur modal. Populasi penelitian ini adalah semua perusahaan pembentuk Indeks LQ'45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan didapatkan sampel sebanyak 30 perusahaan. Jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder dan sumber data berasal dari laporan keuangan yang tersedia di www.idx.co.id dan www.sahamok.com. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas menentukan proporsi jumlah utang dalam struktur modal perusahaan pembentuk Indeks LQ'45. Sedangkan ukuran perusahaan, likuiditas, struktur aktiva, dan *growth opportunity* bukan menjadi penentu proporsi jumlah utang dalam struktur modal perusahaan pembentuk Indeks LQ'45.

SUMMARY

The Factors that Influence Capital Structure on Companies Forming LQ'45 Index in Indonesia Stock Exchange; Ifani Ridha Putri; 140810201079; 2018; 81 pages; Department of Management, Faculty of Economics and Business; University of Jember.

A high corporate value can be achieved through the role of a good financial manager. Managers have the main task of deciding on funding sources that are in accordance with the needs of the company. The source of corporate funding comes from internal funds and external funds and can be used for both long and short term. Long term decision making made by the company belongs to the capital structure. Capital structure is still an interesting topic of research, because capital structure is an important factor that can influence company value and support the company's growth in the face of competition. Capital structure theory appears base on different assumptions, so that shows the difference in the composition of the level of debt in the company's capital structure. Previous research still shows inconsistent results and shows that capital structure can be influenced by different types of companies. Therefore research on attractive capital structures to be retested using more specific objects. The aim is to analyze the factors that influence the capital structure, namely company size, liquidity, profitability, assets structure, and growth opportunity.

This research is explanatory research by using a quantitative research approach that tests the independent variables such as company size, liquidity, profitability, asset structure, and growth opportunity on the dependent variable namely capital structure. The population of this study is all companies forming the LQ'45 index listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2017. The sampling method used purposive sampling and obtained a sample of 30 companies. The type of data in this study are secondary data and data sources derived from financial statements available at www.idx.co.id and www.sahamok.com. The data analysis method used is multiple linier regression analysis.

The results of this study indicate that profitability determines the proportion of debt in the capital structure of the company forming the LQ'45 Index. Whereas company size, liquidity, asset structure, and growth opportunity is not a determinant of the proportion of debt in the capital structure of the company forming the LQ'45 Index.

PRAKATA

Puji syukur alhamdulillah kehadirat Allah SWT atas rahmat, hidayah, dan karuniaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Pembentuk Indeks LQ’45 di Bursa Efek Indonesia”. Penyusunan skripsi ini digunakan untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan strata satu (S1) pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak terdapat kekurangan yang disebabkan oleh keterbatasan kemampuan penulis. Namun karena dorongan semangat dari semua pihak, akhirnya penulisan skripsi ini dapat diselesaikan. Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada seluruh pihak yang telah memberikan bimbingan, dukungan, dan arahan kepada penulis selama penyusunan skripsi ini, khususnya kepada :

1. Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
2. Dr. Ika Barokah Suryaningsih, S.E., M.M. selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;
3. Dr. Sumani, M.Si., dan Drs. Marmono Singgih, M.Si. selaku dosen pembimbing yang selalu memberikan ilmu-ilmu, saran, dan motivasi serta meluangkan waktunya untuk membimbing saya selama proses penelitian dan penyusunan laporan skripsi ini;
4. Dr. Nurhayati, M.M., Dr. Novi Puspitasari, S.E., M.M., dan Drs. Hadi Wahyono, M.M. selaku dosen penguji yang telah memberikan ilmu, serta kritik dan saran yang bermanfaat untuk menyusun skripsi ini menjadi lebih baik;
5. Dr. Mohamad Dimiyati, S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing akademik, serta seluruh dosen dan karyawan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember;

6. Kedua orang tua saya, Ibu Sri Sumiasih dan Bapak Eko Setiawan atas segala limpahan doa, kasih sayang dan dukungannya sejak saya kecil hingga saya berada pada tahap sekarang ini;
7. Adik saya, Violita Setiyani dan Ferdian Ardiansyah Putra yang selalu menghibur dengan canda dan tawa serta senantiasa mendukung dan mendo'akan untuk kesuksesan saya;
8. Mochamad Hendrik, seseorang yang selalu membantu saya dalam menghadapi kesulitan dan masalah yang datang, selalu ada untuk menghibur saya, dan memberikan semangat sampai sekarang ini;
9. Seluruh guru yang telah berjasa untuk pendidikan saya mulai dari tingkat dasar sampai dengan perkuliahan;
10. Teman seperjuangan dari konsentrasi manajemen keuangan Apip, Windy, Ima, Selfi, Nurul, Amalia, Tika dan lainnya. Serta seluruh teman jurusan manajemen angkatan 2014 yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu, terima kasih atas kebersamaannya selama kuliah dan semangat yang diberikan untuk saya;
11. Kurnia, Una, Nia Eka dan Gita, teman seperjuangan yang telah memberikan bantuan, dukungan, dan menjadi tempat berkeluh kesah selama ini.
12. Teman-teman Kost Hj Satimin dan Kost Bu Mimin yang telah memberikan semangat, dukungan, dan terima kasih atas kebersamaannya selama ini.
13. Semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu persatu, terima kasih atas bantuannya.

Semoga Allah selalu memberikan hidayah dan rahmat kepada semua pihak yang telah membantu dengan ikhlas sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Penulis menyadari bahwa terdapat banyak keterbatasan pada skripsi ini, oleh karena itu segala saran dan kritik yang bersifat membangun sangat penulis harapkan. Semoga skripsi ini bermanfaat dan memberikan tambahan pengetahuan bagi yang membacanya.

Jember, 4 Desember 2018

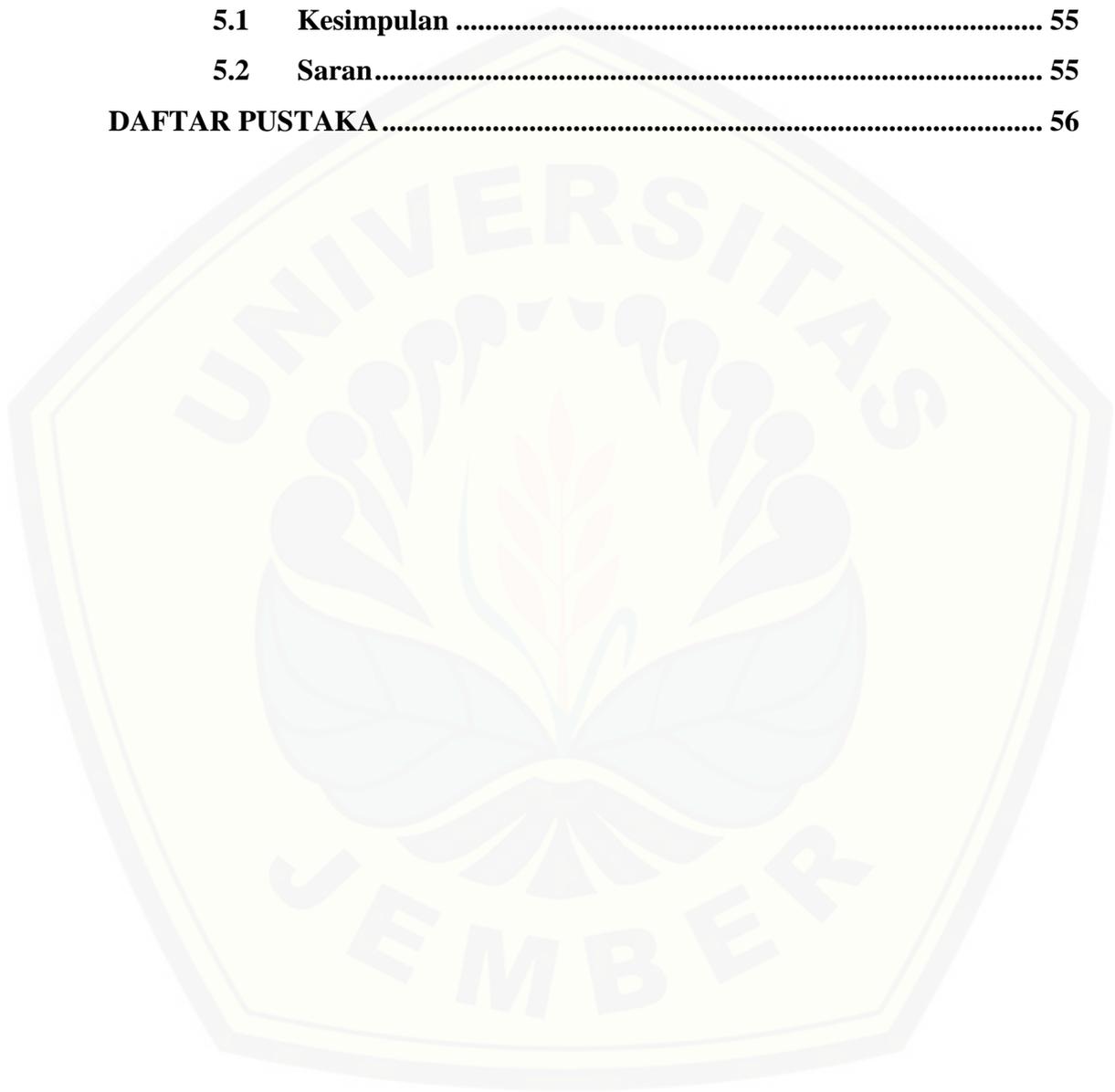
Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN SAMPUL.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
HALAMAN PENGESAHAN	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
RINGKASAN	viii
SUMMARY	ix
PRAKATA	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	6
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA.....	7
2.1 Landasan Teori.....	7
2.1.1 Struktur Modal	7
2.1.2 Teori Struktur Modal.....	8
2.1.3 Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal.....	10
2.1.4 Ukuran Perusahaan.....	11
2.1.5 Likuiditas.....	12
2.1.6 Profitabilitas	12
2.1.7 Struktur Aktiva.....	13

2.1.8 Growth Opportunity	14
2.2 Penelitian Terdahulu.....	15
2.3 Kerangka Konseptual Penelitian	20
2.4 Pengembangan Hipotesis	21
2.4.1 Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal	21
2.4.2 Likuiditas terhadap Struktur Modal	22
2.4.3 Profitabilitas terhadap Struktur Modal	23
2.4.4 Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal	24
2.4.5 <i>Growth Opportunity</i> terhadap Struktur Modal.....	25
BAB 3. METODE PENELITIAN.....	26
3.1 Rancangan Penelitian.....	26
3.2 Populasi dan Sampel	26
3.3 Jenis dan Sumber Data	26
3.4 Identifikasi Variabel.....	26
3.5 Definisi Operasional Variabel	27
3.6 Metode Analisis Data	29
3.6.1 Uji Normalitas Data	29
3.6.3 Uji Asumsi Klasik	31
3.6.4 Uji Hipotesis.....	32
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	36
4.1 Hasil Penelitian	36
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	36
4.1.2 Deskripsi Statistik	37
4.2 Hasil Analisis Data	40
4.2.1 Uji Normalitas Data	40
4.2.2 Analisis Regresi Linear Berganda.....	41
4.2.3 Uji Asumsi Klasik	42
4.3 Pembahasan	47
4.3.1 Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal	48
4.3.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur modal.....	49
4.3.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.....	50

4.3.4	Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal	51
4.3.5	Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> terhadap Struktur Modal.....	53
4.4	Keterbatasan Penelitian.....	53
BAB 5.	KESIMPULAN DAN SARAN.....	55
5.1	Kesimpulan	55
5.2	Saran.....	55
DAFTAR PUSTAKA	56

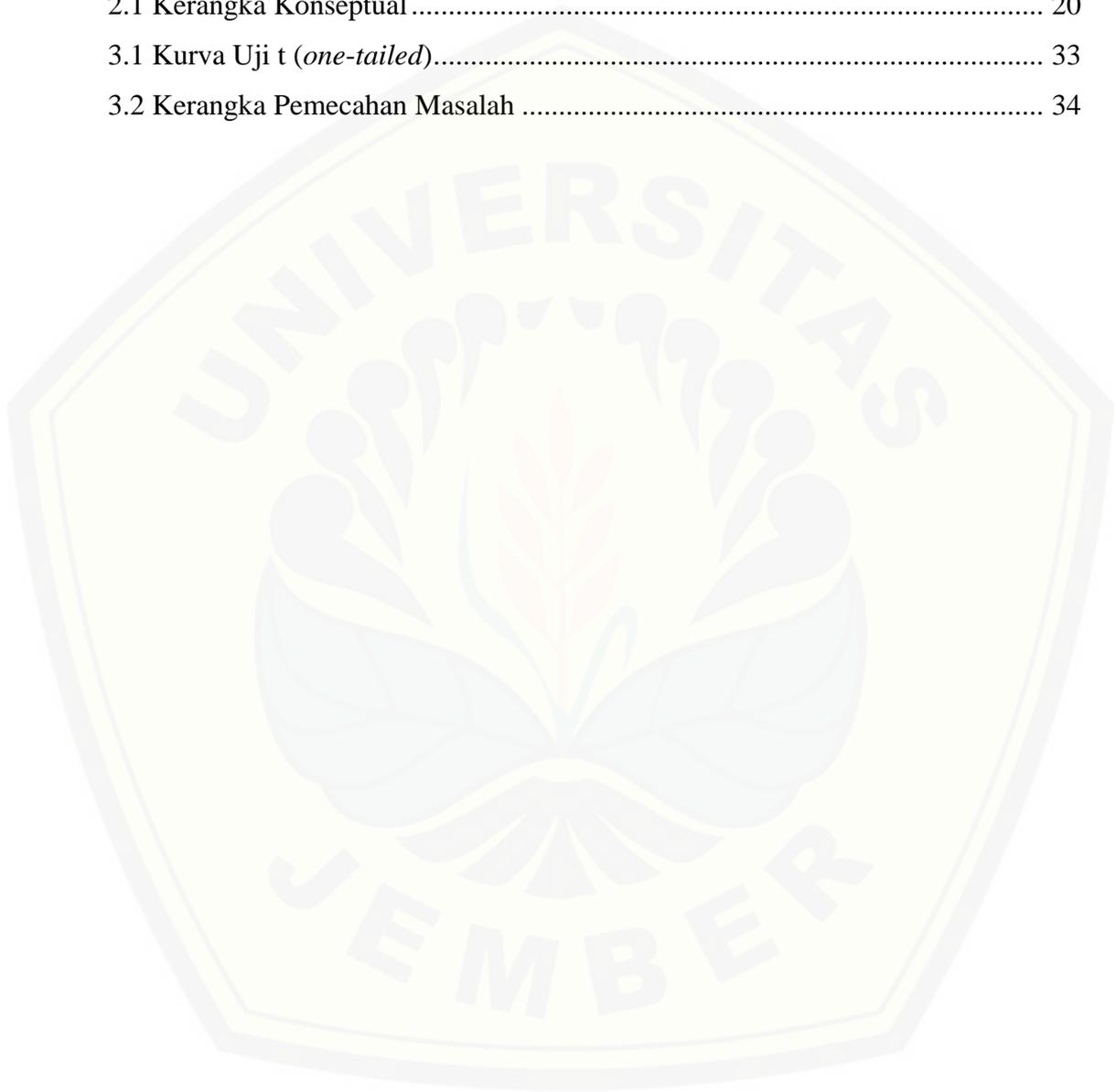


DAFTAR TABEL

	Halaman
2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	16
3.1 Definisi Operasional Variabel.....	27
4.1 Penentuan Sampel Penelitian	37
4.2 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian.....	37
4.3 Hasil Uji Normalitas Data.....	40
4.4 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	42
4.5 Hasil Uji Multikolinearitas.....	43
4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	43
4.7 Hasil Uji Autokorelasi	44
4.8 Hasil Uji Hipotesis (Uji t)	45

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.1 Kerangka Konseptual	20
3.1 Kurva Uji t (<i>one-tailed</i>).....	33
3.2 Kerangka Pemecahan Masalah	34



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
1. Daftar Perusahaan Pembentuk Indeks LQ'45 tahun 2014-2017	60
2. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian	64
3. Data Variabel Penelitian	65
4. Deskripsi Statistik	69
5. Uji Normalitas Data	70
6. Analisis Regresi Linear Berganda.....	73
7. Uji Asumsi Klasik.....	74
8. Hasil Uji Hipotesis	76

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan yang ingin memiliki nilai kualitas yang tinggi membutuhkan peran manajer keuangan yang baik. Manajer dituntut mampu menunjukkan perannya untuk mengendalikan sumber dana pada perusahaan. Manajer memiliki tugas utama, yaitu berkaitan dengan pengambilan keputusan pendanaan, investasi, dan kebijakan dividen. Manajer dalam mengambil keputusan memiliki tujuan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mencari keuntungan atau laba untuk dapat mempertahankan kualitas perusahaan dan mampu bersaing dengan perusahaan lainnya.

Nilai perusahaan yang tinggi dapat dicapai apabila perusahaan mampu mengelola kebutuhan dana atau permodalan yang akan digunakan dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Menurut Riyanto (2001:214) terdapat dua pertimbangan dalam pemilihan keputusan pendanaan yaitu perusahaan menggunakan sumber dana internal yang diperoleh dari kegiatan operasi berupa laba ditahan dan depresiasi, atau dana eksternal dari luar perusahaan seperti modal sendiri dan utang (pinjaman). Pengambilan keputusan mengenai pendanaan perusahaan termasuk dalam struktur modal.

Struktur modal masih menjadi topik yang kompleks, karena struktur modal merupakan faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan (Liem *et al.*, 2013). Struktur modal merupakan sumber pendanaan yang membandingkan jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri (ekuitas). Perubahan perbandingan sumber dana secara otomatis menyesuaikan dengan kondisi yang ada (Riyanto, 2001:22). Struktur modal dikatakan optimal apabila terdapat perbandingan yangimbang antara penambahan utang dan biaya. Struktur modal pada perusahaan jika tidak berjalan dengan baik, akan mengakibatkan munculnya biaya tambahan yang dapat mengganggu jalannya kegiatan operasional. Struktur modal pada perusahaan masih menjadi topik yang menarik untuk diteliti lebih lanjut.

Teori struktur modal diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller (teori MM tanpa pajak) tahun 1958. Teori ini berpendapat bahwa struktur modal tidak mempunyai hubungan dengan nilai perusahaan dalam kondisi pasar modal yang sempurna dengan asumsi tidak adanya pajak. Teori ini berkembang pada tahun 1963 dengan menambahkan asumsi pajak. MM menyatakan bahwa dengan ditambahkan pajak, perusahaan dapat menghemat pembayaran pajak melalui bunga yang diterima sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Myers (1984) dalam *pecking order theory* menyatakan jika kemampuan perusahaan memperoleh laba tinggi, maka menyebabkan tingkat utangnya rendah, dikarenakan perusahaan memiliki sumber dana internal yang mencukupi. Pemilihan sumber pendanaan dimulai dari memilih dana internal daripada dana eksternal, memilih utang yang rendah risikonya, menetapkan pembayaran dividen yang tetap, dan mengambil portofolio investasi tersedia yang lancar. *Trade off theory* oleh Modigliani dan Miller tahun 1963 yang menyatakan bahwa ketika perusahaan berada pada tingkat utang yang tinggi (*overleverage*) atau rendah (*underleverage*), perusahaan itu berarti mengarah ke tingkat utang yang optimal.

Faktor yang memengaruhi struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, pajak, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, dan kondisi keuangan perusahaan (Brigham dan Houston, 2001:39). Sukma (2016) melakukan penelitian tentang faktor yang memengaruhi struktur modal adalah struktur aktiva, *leverage*, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Penelitian terdahulu mengenai struktur modal perusahaan sudah banyak dilakukan di berbagai sektor ekonomi, namun ditemukan hasil yang tidak konsisten. Ukuran perusahaan merupakan kepemilikan harta oleh perusahaan yang dapat dijadikan acuan seberapa besar perusahaan memiliki kekayaan yang diprosikan dengan Ln total aset. Ln total aset dilihat dari nilai total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Ukuran perusahaan ditemukan berpengaruh negatif terhadap struktur modal oleh M. Sienly dan Bram (2008), Yusuf, Hadi, dan Elok (2013), dan Songul (2015) sedangkan hasil penelitian masdar (2008), Joni dan Lina

(2010), Seftianne dan Ratih (2011), Werner (2011), Sigita (2015), sukma (2016) dan Sutrisno (2016), menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar utang apabila jatuh tempo yang diprosikan dengan *current ratio*. *Current ratio* menunjukkan ukuran kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek atas aset lancarnya. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian Sukma (2016) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan antara likuiditas dengan struktur modal. Hasil itu berbeda dengan M. Sienly dan Bram (2008), Riski (2015) yang menunjukkan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang diprosikan dengan *return on equity*. *Return on equity* merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas ekuitas yang disertakan. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Joni dan Lina (2010), Werner (2011), Yusuf, Elok, dan Hadi (2013), Songul (2015), I Made, dan Ni Nyoman dan Ni Nyoman (2015), Riski (2015), Sigita (2015), dan Sukma (2016) menyatakan bahwa ada pengaruh negatif antara profitabilitas dengan struktur modal, hal ini berbeda dengan pendapat Masdar (2008), dan Sutrisno (2016) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif antara profitabilitas dengan struktur modal. Struktur aktiva merupakan kemampuan perusahaan dalam menjamin pelunasan utang yang diprosikan dengan *fixed asset*. *Fixed asset* menunjukkan banyaknya harta berupa barang berwujud yang dimiliki oleh perusahaan seperti peralatan, properti, dll. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Joni dan Lina (2010), I Made, dan Ni Nyoman dan Ni Nyoman (2015), Sukma (2016) dan Sutrisno (2016) menemukan hubungan positif dan signifikan antara struktur aktiva dengan struktur modal, namun pada penelitian M. Sienly dan Bram (2008) menyatakan bahwa bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. *Growth opportunity* merupakan peluang pertumbuhan perusahaan di masa depan yang diprosikan dengan *market to book value of assets ratio*, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan pertumbuhan di masa depan dengan melihat

nilai pasar dan nilai buku asetnya. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Seftianne dan Ratih (2011), Werner (2011), Yusuf, Hadi, dan Elok (2013), dan Sutrisno (2016) menemukan hubungan negatif antara *growth opportunity* dengan struktur modal, namun pada penelitian Masdar (2008), Songul (2015) dan Sigita (2015) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif *growth opportunity* terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten, maka pada penelitian ini akan mencoba menggunakan objek penelitian yang berbeda dengan peneliti terdahulu yaitu dengan menggunakan perusahaan pembentuk indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Menurut Tatang (2011:73), indeks LQ45 merupakan saham-saham perusahaan yang konsisten masuk dalam indeks LQ45 (ILQ45) yang terdiri dari 45 saham perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi. Pemilihan indeks LQ45 ini terdapat kriteria-kriteria yang harus dipenuhi oleh perusahaan yaitu: (1) konsisten masuk perhitungan 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler; (2) memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi; (3) tercatat di BEJ selama paling sedikit 3 bulan; (4) mempunyai kondisi keuangan dan prospek perusahaan untuk kedepan yang tinggi. Perusahaan dengan kriteria tersebut, akhirnya muncul 45 saham perusahaan yang masuk dalam pertimbangan LQ45 yang dijadikan sebagai dasar perhitungan LQ45 selama enam bulan. Setiap tiga bulan sekali dilakukan *review* untuk mengetahui pergerakan ranking saham LQ45 tersebut. enam bulan sekali setiap bulan Februari dan Agustus akan dilakukan pergantian saham yang mempertimbangkan likuiditas, prospek dan kapitalisasi perusahaan. Apabila dalam pertimbangan tersebut terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria yang sudah ditetapkan, maka saham akan dikeluarkan dari perhitungan LQ45 dan dapat diganti dengan saham baru yang dapat memenuhi kriteria LQ45. Namun apabila perusahaan tersebut dapat konsisten masuk terus-menerus dalam perhitungan LQ45, maka perusahaan tersebut dapat disebut sebagai saham *blue chip*.

Perusahaan yang masuk dalam perhitungan indeks LQ45 (*blue chip*) harus memiliki 72% dari kapitalisasi pasar dan memiliki 72,5% nilai transaksi dalam pasar reguler. Jadi perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 harus memiliki

rata-rata 70% dari semua perusahaan yang ada pada pasar modal. Hal ini dapat mencerminkan bahwa pertimbangan dan pemilihan terhadap indeks LQ45 yang terdiri dari 45 perusahaan cukup untuk menggambarkan keadaan dimana kinerja yang ada pada perusahaan secara keseluruhan.

1.2 Rumusan Masalah

Struktur modal optimal merupakan keseimbangan antara risiko dan biaya pengembalian pada perusahaan, sehingga dapat memaksimalkan harga saham. Untuk itu, dalam menetapkan struktur modal perusahaan perlu pertimbangan berbagai variabel yang memengaruhinya seperti variabel ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, dan *growth opportunity*. Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menguji pengaruh faktor-faktor tersebut dengan struktur modal. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten pada penggunaan variabel ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, dan *growth opportunity*.

Berdasarkan latar belakang masalah, disusun pokok permasalahan sebagai berikut:

- a. apakah ukuran perusahaan memengaruhi struktur modal pada perusahaan pembentuk Indeks LQ'45 di Bursa Efek Indonesia?;
- b. apakah likuiditas memengaruhi struktur modal pada perusahaan pembentuk Indeks LQ'45 di Bursa Efek Indonesia?;
- c. apakah profitabilitas memengaruhi struktur modal pada perusahaan pembentuk Indeks LQ'45 di Bursa Efek Indonesia?;
- d. apakah struktur aktiva memengaruhi struktur modal pada perusahaan pembentuk Indeks LQ'45 di Bursa Efek Indonesia?; dan
- e. apakah *growth opportunity* memengaruhi struktur modal pada perusahaan pembentuk Indeks LQ'45 di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal;
- b. menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal;
- c. menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal;
- d. menguji dan menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal;
dan
- e. menguji dan menganalisis pengaruh *growth opportunity* terhadap struktur modal.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, antara lain emiten, investor dan calon investor, serta akademisi.

a. Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan yang terkait dengan sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan.

b. Investor dan Calon Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan bahan pertimbangan bagi para investor yang berkaitan dengan pengambilan keputusan investasi.

c. Akademisi

Penelitian ini diharapkan bermanfaat untuk menambah wawasan pengetahuan yang mampu memberikan tambahan informasi tentang pengambilan keputusan pendanaan pada perusahaan yang optimal.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Struktur Modal

Struktur modal merupakan permasalahan yang penting bagi perusahaan, karena struktur modal dapat menyebabkan tidak efisiennya pengelolaan dana pada perusahaan, terutama dengan banyaknya utang akan memberikan beban kepada perusahaan. Struktur modal adalah komposisi perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Menurut Riyanto (2008:227), modal asing merupakan modal yang bersumber dari luar perusahaan yang bersifat tidak tetap dalam perusahaan yang harus dibayarkan pada jangka waktu yang telah ditetapkan (utang). Modal asing terdiri dari utang jangka pendek (*short term debt*), utang jangka menengah (*intermediate term debt*), dan utang jangka panjang (*long term debt*). Sedangkan modal sendiri adalah modal yang bersumber dari pemilik perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya (Riyanto, 2008:228).

Menurut Brigham (2011:179), faktor yang memengaruhi pengambilan keputusan struktur modal yang optimal bukanlah ilmu yang pasti. Hal ini terbukti pada perusahaan yang berada dalam industri yang sama namun perusahaan tersebut mempunyai struktur modal yang berbeda. Kebijakan struktur modal melibatkan perbandingan antara risiko dan pengembalian biaya: (1) jika perusahaan menggunakan lebih banyak utang berarti perusahaan memperbesar risiko yang ditanggung pemegang saham; (2) penggunaan banyak utang juga dapat memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko tinggi cenderung menurunkan harga saham, tetapi dapat memperbesar pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) akan menaikkan harga saham tersebut. Karena itu struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan perbandingan antara risiko dan pengembalian. Struktur modal yang optimal merupakan struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan, dan biasanya rasio utang yang lebih rendah daripada memaksimumkan *earning per share* yang diharapkan.

2.1.2 Teori Struktur Modal

Perubahan yang terjadi pada struktur modal akan dapat memengaruhi biaya modal secara keseluruhan, hal ini terjadi karena teori struktur modal selalu mengalami perubahan dan perkembangan. Teori struktur modal yang sering dibahas pada peneliti terdahulu yaitu, teori Modigliani dan Miller (MM), *trade off theory*, teori *pecking order*, *signaling theory*, dan teori biaya keagenan (*agency theory*).

Teori struktur modal modern dimulai pada tahun 1958 oleh Modigliani dan Miller (MM). MM menyatakan bahwa bahwa rasio utang tidak dapat menjelaskan nilai perusahaan, karena tidak ada rasio utang yang optimal. Tingginya nilai kekayaan perusahaan sama dengan semakin tingginya penggunaan utang pada perusahaan. Asumsi yang digunakan adalah tidak ada pajak, tidak ada asimetri informasi, dan tidak ada biaya transaksi. Namun teori ini dianggap kurang relevan, karena pada kenyataannya jika perusahaan menggunakan semua utang untuk mendanai asetnya, maka kemungkinan perusahaan akan mengalami risiko gagal membayar utang dan akan mengalami kebangkrutan.

Asumsi yang kurang relevan pada teori sebelumnya dikatakan sebagai dasar munculnya teori *trade off theory*, teori ini menyatakan bahwa perusahaan dapat menentukan target rasio utang (*leverage*) yang optimal. Rasio utang yang optimal dapat ditentukan dengan membandingkan antara manfaat dan biaya kebangkrutan karena perusahaan memiliki utang. Perusahaan akan membutuhkan pendanaan baru dari investor apabila rasio utang perusahaan di atas target dan terus menambah utang apabila rasio utang perusahaan di bawah target. Indrawati dan Suhendra (2005) menyatakan terdapat cara untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu dengan cara mengelola dan memilih komposisi modal perusahaan yang akan memengaruhi harga saham perusahaan. Terdapat dua komponen biaya kebangkrutan yaitu: (1) biaya kebangkrutan tidak langsung, biaya

kebangkrutan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang sedang dalam kesulitan keuangan; (2) biaya kebangkrutan langsung, biaya secara langsung terkait dengan kebangkrutan, seperti biaya legal dan administrasi (Ross *et al.*, 2005:177-178). Namun, teori ini memiliki kelemahan, yaitu tidak mementingkan adanya asimetri informasi yang dapat mengakibatkan perbedaan informasi oleh pihak yang bersangkutan. *Trade off theory* mengasumsikan bahwa investor dan manajemen memiliki informasi yang sama. Hal ini tidak dapat terjadi karena sulitnya investor untuk mendapatkan informasi yang sama dengan pihak manajemen. Akibatnya perusahaan akan mengalami hambatan untuk melakukan penambahan dana dengan mengandalkan penerbitan saham baru.

Teori *pecking order* oleh Myers dan Majluf dalam *pecking order theory* (POT) pada tahun 1984 menyatakan bahwa keputusan pendanaan perusahaan memiliki suatu pertimbangan. Perusahaan lebih mudah menggunakan sumber pendanaan internal yaitu laba ditahan dan depresiasi terlebih dahulu, daripada dana eksternal dalam aktivitas pendanaan. Jika perusahaan tidak mampu mengelola dana internal yang memadai, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas (saham baru). Namun penerbitan saham pada perusahaan dapat menimbulkan masalah, jika investor mengetahui saham perusahaan ternyata (*overvalued*) dan harga saham akan jatuh. Akibatnya harga saham tidak mendapatkan nilai yang seharusnya (*undervalued*). Ada empat alasan Myers dalam *pecking order theory* memprediksi perusahaan lebih mengutamakan utang daripada modal sendiri, yaitu: (a) pasar mengalami kerugian karena adanya perbedaan informasi antara manajer dengan pasar. Manajemen cenderung tertarik untuk menerbitkan saham baru saat *overpriced* sedangkan penerbitan saham baru akan mengakibatkan harga saham menurun; (b) utang dan saham sama-sama membutuhkan biaya. Namun, biaya transaksi utang relatif kecil dibandingkan dengan saham; (c) perusahaan mendapatkan keuntungan pajak dengan mengeluarkan sekuritas utang. Keuntungan pajak ini didapatkan karena adanya biaya bunga yang dapat dibebankan sebagai pengurangan penghasilan kena pajak; (d) kontrol manajemen, dalam hal ini *insider ownership*, yaitu pemilikan oleh manajemen dapat dipertahankan apabila perusahaan menerbitkan sekuritas utang.

Signaling theory muncul karena adanya perbedaan informasi. Biasanya salah satu pihak (pengirim) harus memilih dengan baik bagaimana berkomunikasi, sedangkan pihak lain (penerima) harus memilih bagaimana menafsirkan sinyal yang baik agar tidak terjadi asimetri informasi. *Signaling theory* muncul untuk mengurangi asimetri informasi antara dua pihak. Sinyal adalah suatu petunjuk atau informasi yang diberikan oleh manajer kepada investor mengenai pengambilan keputusan manajer terhadap prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2006).

Teori biaya keagenan (*agency theory*) oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976, yang menyatakan bahwa bahwa struktur modal dipengaruhi oleh perilaku pihak manajemen. Teori ini menjelaskan adanya dua potensi konflik yang terjadi, yaitu konflik antara pemegang saham dengan kreditur, dan konflik antara pemegang saham dengan pihak manajemen (Harris dan Raviv, 1991). Biaya yang timbul dari pengawasan yang dilakukan oleh manajemen disebut biaya agensi. Tarjo (2005) menyatakan bahwa terdapat tiga cara untuk meminimalkan biaya keagenan, yaitu: (1) meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen; (2) mengurangi *free cash flow* yang dikuasai oleh manajemen, salah satu cara dengan pembagian dividen; (3) meningkatkan *leverage* perusahaan. Pendanaan utang dari pihak perusahaan diharapkan dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan perusahaan, karena yang memberikan pinjaman perusahaan adalah pihak kreditur. Dalam hal ini manajemen akan melakukan pengawasan untuk mendapatkan informasi mengenai kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya. Dengan kata lain, utang mampu memperkecil biaya agensi.

2.1.3 Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal

Brigham dan Houston (2007:463) menjelaskan bahwa keputusan struktur modal dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu stabilitas penjualan, *leverage* operasi, struktur asset, tingkat pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, pajak, pengendalian, perilaku manajemen, kreditur dan peringkat nilainya, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan. Sedangkan menurut Weston dan Copeland (1986), variabel yang memengaruhi struktur modal adalah tingkat pertumbuhan penjualan,

stabilitas arus kas, karakteristik industri, struktur aktiva, sikap manajemen, dan sikap pemberi pinjaman. Masalah penentuan struktur modal merupakan masalah yang penting bagi pengambilan keputusan pendanaan pada perusahaan, karena hal itu akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Jika seorang manajer mampu memilih dan menentukan struktur modal yang digunakan dengan tepat, maka seluruh kegiatan operasional maupun keuangan pada perusahaan tersebut akan berjalan dengan baik. Namun, dalam prakteknya, perusahaan masih kesulitan untuk memilih dan menentukan struktur modal yang baik untuk digunakan. Akibatnya kegiatan perusahaan tidak dapat berjalan dengan baik.

Weston dan Copeland (1997:35) menyatakan bahwa bahwa faktor yang memengaruhi struktur modal antara lain tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas arus kas, karakteristik industri, struktur aktiva, sikap manajemen, dan sikap pemberi pinjaman. Tujuan dalam manajemen struktur modal adalah menyeimbangkan dan memadukan sumber dana yang dimiliki oleh perusahaan dengan cara meminimalkan biaya modal yang berasal dari perusahaan dan memaksimalkan harga saham pada perusahaan agar dapat mendapatkan nilai perusahaan yang tinggi (Arthur *et al.*, 2002:85). Menurut Brigham dan Houston (2006:24) struktur modal yang optimal terjadi apabila perusahaan mampu memaksimalkan harga saham yang dimiliki oleh perusahaan, dan merendahkan rasio utang daripada rasio yang memaksimalkan EPS yang diharapkan. Berbagai faktor mengenai penentu struktur modal dapat berasal dari pendanaan internal maupun eksternal perusahaan. Pemilihan faktor struktur modal dapat dilakukan sesuai dengan karakteristik perusahaan itu sendiri, pemilihan itu diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan meminimalkan biaya modal yang dikeluarkan.

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Riyanto, 2011). Perusahaan yang besar suka melakukan diversifikasi dibandingkan dengan perusahaan kecil, hal itu menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan memberikan kemungkinan bagi perusahaan untuk memiliki utang yang tinggi. Ukuran perusahaan juga dapat dijadikan sebagai indikator bagi investor untuk menggambarkan besarnya aset perusahaan yang menggambarkan

kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya serta dapat memberikan keuntungan dengan memberikan tingkat pengembalian yang tinggi bagi investor (Joni dan Lina, 2010).

Perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh modal daripada perusahaan yang kecil. Hal itu karena perusahaan besar memiliki jangkauan pasar modal yang luas dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar mampu memberikan jaminan kepada pihak investor untuk memberikan pengembalian yang tinggi. Menurut Riyanto (1999:313), besarnya suatu perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. ukuran perusahaan dihitung dengan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln } total \text{ asset} \quad (2.1)$$

2.1.5 Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo (Sukma, 2016). Rasio likuiditas membandingkan antara sumber daya jangka pendek dengan kewajiban jangka pendek. Semakin likuid perusahaan, maka perusahaan akan lebih mudah mendapatkan utang. Hal ini karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi, maka kepercayaan dari pihak investor untuk menanamkan modalnya cukup tinggi. Investor akan berfikir bahwa perusahaan tersebut jika diberikan pinjaman, maka perusahaan akan mudah untuk membayar kewajiban utangnya.

Likuiditas pada penelitian ini diukur dengan membandingkan aset lancar dengan utang lancarnya dengan menggunakan skala rasio dengan rumus:

$$\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \quad (2.2)$$

2.1.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada saat menjalankan kegiatan operasionalnya. Brigham dan Houston (2006:107) menyatakan bahwa bahwa profitabilitas merupakan perbandingan hasil laba bersih dan modal bersih perusahaan untuk mengelola keputusan dan kebijakan.

Profitabilitas menggambarkan pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan untuk membiayai investasinya.

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan cenderung menggunakan utang yang relatif rendah, karena laba ditahan tinggi sudah memenuhi untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan perusahaan. perusahaan dengan laba ditahan yang besar, akan menggunakan terlebih dahulu laba ditahan tersebut daripada harus menggunakan utang. Profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *return on equity* (ROE) yaitu pengukuran yang dilihat dari penghasilan yang tersedia bagi pemilik atas modal sendiri dengan menggunakan skala rasio. *Return on equity* dihitung dengan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2.3)$$

2.1.7 Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan gambaran jaminan atas kemampuan perusahaan terhadap total aset (Weston dan Thomas, 1995:175). Struktur aset penentu berapa besar kepemilikan perusahaan terhadap komponen aset, baik dalam aset lancar maupun aset tetap. Perusahaan dengan aset yang akan dijadikan jaminan akan lebih memilih menggunakan utang lebih banyak. Biasanya perusahaan menggunakan aktiva tetap untuk berutang. Total aktiva merupakan jumlah keseluruhan kekayaan perusahaan yang terdiri dari aktiva tetap, aktiva lancar, dan aktiva lainnya yang nilainya seimbang dengan kewajiban dan ekuitas. Sedangkan aktiva tetap merupakan kekayaan yang dimiliki yang fisiknya Nampak (konkret) dan bersifat permanen (mempunyai umur kegunaan jangka panjang).

Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka Panjang akan menggunakan utang hipotik jangka Panjang, dengan harapan aktiva tersebut dapat menutup utangnya. Perusahaan yang sebagian besar aktivitya berupa piutang, sebaiknya dibiayai dengan penggunaan utang jangka pendek (Weston dan Copeland, 1997:363). Perusahaan dengan aset yang dapat digunakan untuk jaminan akan menggunakan utang yang lebih banyak. Struktur aktiva pada penelitian ini menggunakan *fixed asset* yang digambarkan dengan kemampuan

perusahaan untuk menjamin pelunasan utang (Riyanto, 2001). *Fixed assets* menggunakan rumus:

$$FA = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Total Aktiva}} \quad (2.4)$$

2.1.8 Growth Opportunity

Growth opportunity merupakan peluang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan yang berkembang akan menggunakan laba ditahan untuk kegiatan operasionalnya, kemudian apabila dalam pertumbuhannya laba tidak mencukupi, maka perusahaan akan menggunakan utang. Brigham dan Houston (2001) menjelaskan perusahaan yang tumbuh cepat akan lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Pertumbuhan perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan terkait dengan penggunaan utang. Perusahaan yang mengambil proyek dengan risiko tinggi akan memberikan pengembalian yang besar kepada pemegang saham. Namun pemegang utang tidak menginginkan pengembalian yang sama dengan risiko yang tinggi. Biaya utang tinggi membuat perusahaan akan mengurangi penggunaan utangnya.

Pertumbuhan perusahaan dipengaruhi oleh faktor, yaitu faktor internal, eksternal, dan pengaruh iklim industri lokal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaannya agar tidak terjadi biaya keagenan. Pada perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah lebih baik menggunakan utang sebagai sumber pembiayaannya. Hal ini karena penggunaan utang perusahaan akan menimbulkan biaya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. pertumbuhan perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan *market to book value of assets ratio* yang menyatakan bahwa semakin besar rasio ini, maka semakin besar juga hasil yang didapatkan perusahaan untuk kegiatan investasinya (Frank dan Goyal, 2009). Pertumbuhan perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{GROWTH} = \frac{\text{Total Aset} + \text{Total Ekuitas} + \text{MVE}}{\text{Total Aset}} \quad (2.5)$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Sejumlah penelitian mengenai struktur modal pada perusahaan telah banyak dilakukan pada berbagai sektor industri maupun sektor lainnya. Penelitian-penelitian tersebut menggunakan variabel-variabel yang beragam dengan objek yang berbeda. Berikut akan dijelaskan hasil penelitian terdahulu terkait dengan variabel-variabel yang digunakan pada penelitian ini.

Ukuran perusahaan ditemukan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal oleh Masdar (2008), Joni dan Lina (2010), Seftianne dan Ratih (2011), Werner (2011), Sigita (2015), Sukma (2016) dan Sutrisno (2016). Namun pada penelitian M. Sienly dan Bram (2008), Yusuf, Hadi, Elok (2013), dan Songul (2015) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Pada penelitian tersebut menunjukkan hasil yang tidak konsisten.

Sukma (2016) menemukan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh M. Sienly dan Bram (2008) dan Riski (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Pada penelitian tersebut menunjukkan hasil yang tidak konsisten.

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada penelitian Masdar (2008), dan Sutrisno (2016). Hasil berbeda ditemukan oleh Joni dan Lina (2010), Werner (2011), Songul (2015), Riski (2015), Sigita (2015), dan Sukma (2016). Selain itu, ditemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal oleh Yusuf, Hadi, dan Elok (2013), dan I Made, dan Ni Nyoman dan Ni Nyoman (2015). Pada penelitian tersebut belum menunjukkan hasil yang konsisten.

Struktur aktiva ditemukan berpengaruh positif terhadap struktur modal oleh Joni dan Lina (2010), I Made, dan Ni Nyoman dan Ni Nyoman (2015), Sukma (2016) dan Sutrisno (2016). M. Sienly dan Bram (2008) menemukan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Pada penelitian ini belum menemukan hasil yang konsisten.

Growth opportunity ditemukan berpengaruh positif terhadap struktur modal pada penelitian Masdar (2008), Songul (2015), dan Sigita (2015). Namun pada penelitian Seftianne dan Ratih (2011), Werner (2011), Yusuf, Hadi, dan Elok (2013), dan Sutrisno (2016) ditemukan hubungan negatif antara *growth opportunity* dengan struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu terdapat beberapa variabel yang ditemukan tidak konsisten dengan yang ada. Hal ini terjadi karena pemilihan perbedaan jenis industri oleh penelitian terdahulu yang dapat menyebabkan ketidakkonsistenan hasil penelitian, sehingga perlu dilakukan penelitian kembali berdasarkan hasil penelitian sebelumnya. Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah terdapat beberapa variabel independen yang sama yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas. Perbedaan pada penelitian ini adalah objek dan tahun penelitian. Selanjutnya telah disajikan ringkasan penelitian terdahulu mengenai struktur modal pada Tabel berikut:

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu mengenai Struktur Modal

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel-variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian (Kesimpulan)
1	Masdar (2008)	Independen: PRF, SIZE, <i>growth opportunity</i> , <i>asset structure</i> , <i>cost of financial distress</i> , dan <i>tax shields effects</i> . Dependen: struktur modal	<i>Structural Equation Modeling</i> (SEM) dan <i>t-test</i>	PRF, SIZE, <i>growth opportunity</i> , <i>asset structure</i> , dan <i>cost of financial distress</i> berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, <i>tax shields effects</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

dilanjutkan ke hal 17

lanjutan tabel 2.1 hal16

2	M. Sienly dan Bram (2008)	Independen: struktur aktiva, SIZE, LIKUID, dan PRF. Dependen: struktur modal	Analisis Regresi Linier Berganda	Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal, SIZE yang diproaksi penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, LIKUID berpengaruh negatif, sedangkan PRF berpengaruh positif terhadap struktur modal.
3	Joni dan Lina (2010)	Independen: pertumbuhan aktiva, SIZE, PRF, RISK, dividen, dan struktur aktiva. Dependen: struktur modal	Analisis Regresi Linier Berganda	Pertumbuhan aktiva dan struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal, PRF berpengaruh negatif, Sedangkan SIZE, RISK, dan dividen memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.
4	Seftianne dan Ratih (2011)	Independen: PRF, tingkat likuiditas, SIZE, RISK, GROWTH, kepemilikan manajerial, dan struktur aset.	Analisis Regresi Linier berganda	GROWTH berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal dan SIZE berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

dilanjutkan ke hal 18

lanjutan tabel 2.1 hal 17

5	Werner (2011)	Independen: PRF, SIZE, asset tangibility, GROWTH, dan non debt tax shield. Dependen: utang	Metode Pooled Least Square dan Generalized Least Square (GLS)	PRF dan GROWTH berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan SIZE, asset tangibility, debt tax shield memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.
6	Yusuf, Hadi, dan Elok (2013)	Independen: biaya utang, RISK, SIZE, GROWTH, kebijakan dividen, dan PRF. Dependen: struktur modal yang diproaksikan dengan rasio utang	Analisis Regresi Linier Berganda dan Uji Chow	Secara simultan biaya utang, RISK, SIZE, GROWTH, kebijakan dividen, dan PRF tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada sektor industri. Namun secara parsial 6 variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada sektor non industri.
7	Songul (2015)	Independen: GROWTH, SIZE, PRF, tangibility, dan non-debt tax shields. Dependen: leverage	Analisis Regresi Linear Berganda	GROWTH berpengaruh positif signifikan terhadap leverage, sedangkan SIZE, PRF, dan tangibility berpengaruh negatif signifikan terhadap leverage.

dilanjutkan ke hal 19

lanjutan tabel 2.1 hal 18

8	I Made, dan Ni Nyoman dan Ni Nyoman (2015)	Independen: PRF, struktur aktiva, pertumbuhan asset, dan kepemilikan manajerial. Dependen: struktur modal	Analisis Regresi Linier Berganda	Terdapat hubungan positif yang signifikan antara struktur aktiva dengan struktur modal, Sedangkan PRF, pertumbuhan asset, dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
9	Riski (2015)	Independen: LIKUID, PRF (ROA dan ROE) Dependen: struktur modal	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel LIKUID tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, PRF (ROA) berpengaruh signifikan, namun PRF (ROE) juga berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.
10	Sigita (2015)	Independen: PRF, SIZE, RISK, growth opportunity, dan kepemilikan manajerial. Dependen: struktur modal yang diproaksikan dengan debt to equity ratio (DER).	Analisis Regresi Linier Berganda dengan Metode Ordinary Least Square (OLS)	PRF tidak berpengaruh terhadap struktur modal, SIZE tidak berpengaruh negatif terhadap struktur modal, growth opportunity berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan RISK dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

dilanjutkan ke hal 20

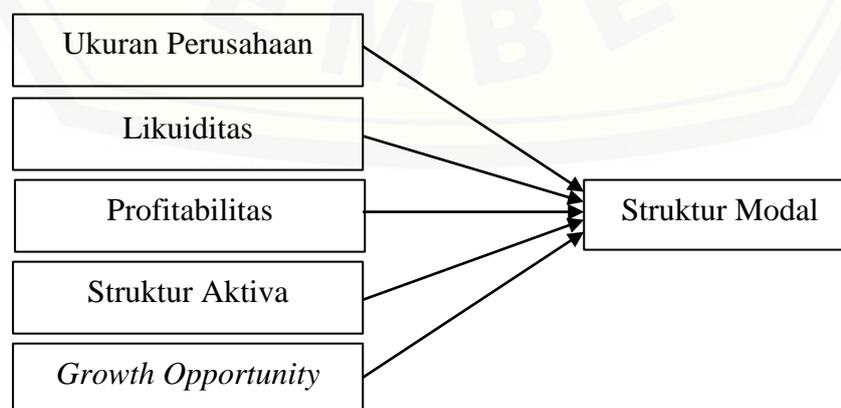
lanjutan tabel 2.1 hal 19

11	Sukma (2016)	Independen: struktur aktiva, leverage, PRF, LIKUID, pertumbuhan penjualan, dan SIZE. Dependen: struktur modal	Analisis Regresi Linier Berganda	Variabel struktur aktiva, leverage, LIKUID, pertumbuhan penjualan, dan SIZE berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, PRF memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.
12	Sutrisno (2016)	Independen: GROWTH, PRF, struktur aktiva tetap, leverage, dan SIZE. Dependen: struktur modal	Analisis Regresi Linier Berganda	Struktur aktiva tetap, leverage, PRF, dan SIZE berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, GROWTH tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Sumber: Masdar (2008), M. Sienly dan Bram (2008), Joni dan Lina (2010), Seftianne dan Ratih (2011), Werner (2011), Yusuf, Hadi, dan Elok (2013), Sogul (2015), I Made, dan Ni Nyoman dan Ni Nyoman (2015), Riski (2015), Sigita (2015), Sukma (2016), Sutrisno (2016).

2.3 Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual bertujuan untuk mempermudah faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal pada perusahaan pembentuk Indeks LQ'45 di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan kerangka teoritis dan empiris disusun kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian

Pada gambar kerangka konseptual diatas, dapat diketahui bahwa setiap perusahaan perlu mempertimbangkan sumber dana yang digunakan mendanai kegiatan investasi dan operasionalnya. Struktur modal merupakan komposisi antara modal asing dan modal sendiri. Pengambilan keputusan perusahaan yang optimal yang berkaitan dengan struktur modal akan menyebabkan berhasil dan tidaknya sebuah perusahaan dalam mengelola modal asing maupun modal sendiri. Penelitian ini akan menguji faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal pada perusahaan pembentuk indeks LQ'45 di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, dan *growth opportunity*. Adapun variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal (rasio utang).

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari besarnya aset pada perusahaan (Riyanto, 2011:59). Perusahaan yang berukuran besar dapat mudah mengakses pasar modal dan memiliki kemampuan lebih untuk mendapatkan pendanaan. Biasanya perusahaan yang berukuran besar lebih banyak menggunakan utang daripada modal sendiri, karena perusahaan besar memiliki kemampuan dalam pembayaran utang yang lebih baik. Perusahaan besar lebih membutuhkan dana yang besar dibanding perusahaan yang kecil. Hal itu terjadi karena perusahaan besar cenderung dapat menarik perhatian analis untuk memperoleh pinjaman, sehingga manajer keuangan harus berhati-hati dalam pemilihan keputusan, yang dapat memengaruhi keputusan kreditor.

Teori *trade off* menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki risiko kebangkrutan yang rendah, karena perusahaan besar mampu menjamin pelunasan utang dengan menggunakan hasil operasionalnya. Sehingga perusahaan lebih mudah untuk memperoleh utang. Penelitian empiris yang mendukung teori *trade off* diantaranya Masdar (2008), Joni dan Lina (2010), Seftianne dan Ratih (2011), Werner (2011), Sigita (2015), Sukma (2016) dan Sutrisno (2016), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Ukuran

perusahaan merupakan variabel yang baik untuk menjelaskan utang yang digunakan perusahaan (Antoniou *et al.*, 2002). Pada sisi lain, M. Sienly dan Bram (2008), Yusuf, Hadi, dan Elok (2013), dan Songul (2015), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Perusahaan besar mempunyai jangkauan usaha yang luas dibandingkan dengan perusahaan kecil, hal ini memungkinkan perusahaan besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman, Sehingga dapat diketahui bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar juga nilai *leverage* perusahaan. berdasarkan uraian diatas, hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.4.2 Likuiditas terhadap Struktur Modal

Riyanto (2010:25) menyatakan bahwa likuiditas memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva lancar untuk membayar kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan utang. Hal ini karena perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi mempunyai dana yang lebih besar untuk mendanai biaya internalnya. Perusahaan cenderung menggunakan pendanaan dari laba ditahan, Lalu laba diinvestasikan kembali untuk peningkatan laba di masa depan. Jadi, semakin likuid perusahaan maka perusahaan tidak akan menggunakan utang untuk mendanai biaya operasionalnya, karena perusahaan sudah mampu membiayai operasionalnya melalui laba ditahan. Sedangkan laba yang diinvestasikan digunakan untuk kegiatan operasional lain yang dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan tersebut.

Ketersediaan kas dan aktiva lancar mampu untuk menutupi utang jangka pendek perusahaan yang mendominasi struktur utang secara keseluruhan. Tertutupnya utang jangka pendek melalui ketersediaan kas mengakibatkan perusahaan tidak akan menggunakan utang. Penggunaan pendanaan dari sumber internal dahulu yaitu melalui laba ditahan dilakukan perusahaan karena dengan menggunakan laba ditahan perusahaan mampu terhindar dari permasalahan tidak dapat membayar utang.

Penelitian yang dilakukan oleh M. Sienly dan Bram (2008), Riski (2015) menyatakan bahwa bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Pada sisi lain, Sukma (2016) menemukan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas, diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₂ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.4.3 Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi tingkat profitabilitas pada perusahaan, maka akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Brigham dan Houston (2011:40) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, akan menyebabkan penggunaan utang perusahaan yang relatif rendah. Teori keagenan menyatakan bahwa agar sebagian besar keuntungan perusahaan sebaiknya digunakan untuk membayar utang, hal ini dilakukan untuk membatasi terjadinya konflik yang terjadi. *Trade off theory* menyatakan bahwa semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, maka perusahaan cenderung menggunakan utang karena mempertimbangkan adanya bunga sebagai pengurangan pajak. Penelitian terdahulu yang sejalan dengan teori ini adalah Masdar (2008), M. Sienly dan Bram (2008), Yusuf, Hadi dan Elok (2013), dan Sutrisno (2016) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara profitabilitas dengan struktur modal.

Menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi, akan menyebabkan penggunaan utang rendah, hal ini karena perusahaan cenderung mengalokasikan keuntungan pada laba ditahan, sehingga perusahaan lebih suka menggunakan sumber dana internal daripada sumber dana eksternal. Teori ini sependapat dengan Joni dan Lina (2010), Werner (2011), Songul (2015), Riski (2015), Sigita (2015) dan Sukma (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil berbeda ditemukan dalam penelitian Masdar (2008), dan Sutrisno (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil lain ditemukan oleh Yusuf, Hadi, dan Elok (2013) dan I Made, dan Ni Nyoman dan Ni Nyoman (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak

berpengaruh terhadap struktur modal. Brigham dan Houston (2006:43) menyatakan perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang tinggi lebih menggunakan utang yang relatif sedikit.

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasinya cenderung menggunakan utang yang relatif kecil. Kemungkinan perusahaan membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Penggunaan dana internal lebih mudah dikelola dan biaya akan lebih efektif. Meskipun secara teoritis sumber modal yang paling mahal adalah saham biasa dan laba ditahan, sebagai pertimbangan lain adalah bahwa *direct cost* (biaya langsung) untuk pembiayaan eksternal lebih tinggi disbanding dengan biaya internal. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mengurangi penggunaan utang. Hal ini disebabkan karena perusahaan mengalokasikan sebagian besar keuntungan pada laba ditahan sehingga mengandalkan sumber internal dan penggunaan utang relatif rendah. Jadi semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka semakin rendah struktur modal. Artinya perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan mampu membiayai aktivitas operasi perusahaan sendiri tanpa menggunakan dana eksternal melalui penggunaan utang.

Berdasarkan uraian diatas, diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₃ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.4.4 Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Riyanto (2001:232) menyatakan bahwa sebagian besar perusahaan industri menanamkan modalnya dalam asset tetap, sedangkan utang hanya sebagai pelengkap saja. Hal ini berhubungan dengan acuan struktur finansial konservatif yang menyatakan bahwa besarnya modal dalam perusahaan harus dapat menutup jumlah aset lancar yang cenderung mengutamakan dana dengan utang. Menurut *pecking order theory* struktur aktiva diprediksi memiliki pengaruh yang negatif terhadap struktur modal dikarenakan proporsi aktiva tetap yang kecil dalam asset yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga ada tidaknya struktur aktiva tidak memengaruhi struktur modal. teori ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh M. Sienly dan Bram (2008). Hasil berbeda ditemukan menurut *trade off*

theory semakin banyak perusahaan memiliki aktiva tetap, akan semakin mudah perusahaan untuk berutang. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010), I Made, dan Ni Nyoman dan Ni Nyoman (2015), Sukma (2016) dan Sutrisno (2016) yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Perusahaan yang memiliki banyak aktiva tetap, akan memudahkan perusahaan untuk berutang, karena jika perusahaan mengalami kebangkrutan maka dari pihak pemberi utang mempunyai jaminan yang akan diambil alih. Berdasarkan uraian diatas, diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₄ : Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.4.5 *Growth Opportunity* terhadap Struktur Modal

Growth opportunity menggambarkan produktivitas perusahaan dan merupakan hal yang diinginkan oleh pihak manajemen maupun pihak investor. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan yang berkembang akan menggunakan laba ditahan untuk kegiatan operasionalnya, kemudian apabila dalam pertumbuhannya laba tidak mencukupi, maka perusahaan akan menggunakan utang. Brigham dan Houston (2001) menjelaskan perusahaan yang tumbuh cepat akan lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Pertumbuhan perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan terkait dengan penggunaan utang. Perusahaan yang mengambil proyek dengan risiko tinggi akan memberikan pengembalian yang besar kepada pemegang saham. Namun pemegang utang tidak menginginkan pengembalian yang sama dengan risiko yang tinggi. Biaya utang tinggi membuat perusahaan mengurangi penggunaan utangnya. Hasil ini sependapat dengan penelitian yang ditemukan oleh Seftianne dan Ratih (2011), Werner (2011), Yusuf, Hadi, dan Elok (2013), dan Sutrisno (2016) yang menyatakan terdapat hubungan negatif antara *growth opportunity* dengan struktur modal. Namun ditemukan hasil berbeda oleh Masdar (2008), Songul (2015), dan Sigita (2015) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian diatas, hipotesis penelitian diajukan sebagai berikut:

H₅ : *Growth opportunity* berpengaruh negatif terhadap struktur modal

BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian yang menguji suatu teori atau hipotesis penelitian dalam membuktikan hipotesis penelitian terdahulu. Objek penelitian ini adalah perusahaan pembentuk indeks LQ'45 di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 sampai dengan 2017.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sebagai pembentuk indeks LQ'45 tahun 2014-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan:

- a. Perusahaan yang konsisten sebagai pembentuk indeks LQ'45 selama periode Februari 2014 - Juli 2017.
- b. Kelengkapan data dan perusahaan tidak *delisting*.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis sumber data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Adapun sumber data pada penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan yang konsisten pembentuk LQ'45 periode 2014-2017. Sumber data diperoleh dari *website* www.idx.co.id dengan mengunduh laporan keuangan perusahaan pembentuk LQ'45, serta melihat data historis perusahaan dari www.sahamok.com berdasarkan periode pengamatan, yaitu tahun 2014 sampai dengan 2017.

3.4 Identifikasi Variabel

Variabel-variabel dalam penelitian ini diklasifikasikan menjadi dua, yaitu: variabel dependen dan variabel independen.

3.4.1 Variabel Dependen (Y)

- a. Struktur Modal

3.4.2 Variabel Independen (X)

- a. Ukuran Perusahaan
- b. Likuiditas
- c. Profitabilitas
- d. Struktur Aktiva
- e. *Growth Opportunity*

3.5 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel dalam penelitian ini disajikan dalam Tabel

3.1.

Tabel 3.1 Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel

No.	Variabel	Definisi Operasional	Skala Pengukuran
1	Struktur Modal (LDER)	Kemampuan modal sendiri perusahaan atas jaminan utang jangka panjang.	Skala Rasio
2	Ukuran Perusahaan (SIZE)	Kemampuan yang menunjukkan besarnya skala perusahaan.	Skala Rasio
3	Likuiditas (CR)	Kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek atas aset lancarnya.	Skala Rasio
4	Profitabilitas (ROE)	Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas ekuitas yang disertakan.	Skala Rasio
5	Struktur Aktiva (FA)	Kemampuan perusahaan dalam menjamin pelunasan utang atas total aktiva yang dimiliki.	Skala Rasio
6	<i>Growth Opportunity</i> (GROWTH)	Kemampuan perusahaan untuk menunjukkan pertumbuhan perusahaan di masa depan dinilai dari nilai pasar yang dihargai dari saham dan nilai buku asetnya.	Skala Rasio

3.5.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen pada penelitian ini adalah struktur modal yang diproaksikan dengan *long debt to equity ratio* (LDER). LDER dapat dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2008:158):

$$\text{LDER} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (3.1)$$

3.5.2 Variabel Independen (X)

Variabel-variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Ukuran perusahaan (X_1)

Ukuran perusahaan dapat diproaksikan *total asset*. Menurut Riyanto (1999:313) menyatakan bahwa besarnya perusahaan dapat dilihat dari *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan. Pada penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan *logaritma natural* dari *total asset* menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln total asset} \quad (3.2)$$

b. Likuiditas (X_2)

Dalam penelitian ini, rasio likuiditas diproaksikan dengan *current ratio*. Rumus likuiditas pada penelitian ini adalah:

$$\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \quad (3.3)$$

c. Profitabilitas (X_3)

Profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *return on equity* (ROE), yaitu pengukuran yang berasal dari penghasilan yang tersedia bagi pemilik atas modal sendiri. Rumus profitabilitas pada penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (3.4)$$

d. Struktur Aktiva (X_4)

Struktur aktiva yang diproaksikan dengan *fixed asset* merupakan kemampuan perusahaan untuk menjamin pelunasan utang (Riyanto, 2001). Perhitungan struktur aktiva ada penelitian ini adalah:

$$FA = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Total Aktiva}} \quad (3.5)$$

e. *Growth opportunity*

Peluang pertumbuhan ini diukur dengan *market to book value of assets ratio*. Semakin besar rasio ini, maka semakin besar juga hasil yang didapatkan perusahaan dalam kegiatan investasinya (Frank dan Goyal, 2009):

$$GROWTH = \frac{\text{Total Aset} + \text{Total Ekuitas} + \text{MVE}}{\text{Total Aset}} \quad (3.6)$$

3.6 Metode Analisis Data

3.6.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data berfungsi untuk mengetahui apakah data yang akan digunakan berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2011:29). Apabila ditemukan jumlah sampel data kurang dari 50, maka digunakan uji *Saphiro-Wilk*, apabila tidak maka digunakan uji *kolmogorov-Smirnov*.

Langkah-langkah yang digunakan dalam melakukan uji normalitas data adalah:

a. Merumuskan Hipotesis

H_0 = data berdistribusi normal

H_a = data tidak berdistribusi normal

b. Menentukan tingkat signifikansi (α)

Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%. Pemilihan signifikansi tersebut adalah berdasarkan kebutuhan penelitian.

c. Menguji normalitas dengan uji *Kolmogorov-smirnov* atau *Saphiro wilk*.

d. Menarik Kesimpulan

Jika $p\text{-value} > \alpha$, maka H_0 diterima, yang berarti bahwa data berdistribusi normal

Jika $p\text{-value} < \alpha$, maka H_0 ditolak, yang berarti bahwa data berdistribusi tidak normal

Jika data tidak berdistribusi normal, maka dapat dilakukan dengan menambah jumlah data, transformasi data ke dalam bentuk logaritma natural, standardisasi dilakukan dengan membagi nilai variabel dengan nilai rata-rata, minimum, dan maksimum, menghilangkan data ekstrim, atau mempertahankan jumlah data jika data penelitian hanya sedikit. Apabila data sudah ditransformasikan masih tidak berdistribusi normal, maka mengasumsikan data dengan *central limit theorem* (Nurudin, *et al.*, 2014)

3.6.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linier berganda. Regresi ini merupakan metode analisis yang digunakan untuk mengukur pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Pada regresi linier berganda variabel terikat terdiri lebih dari satu variabel. Pada penelitian ini model regresinya sebagai berikut:

$$\text{LDER}_{it} = b_0 + b_1 \text{SIZE}_{it} + b_2 \text{CR}_{it} + b_3 \text{ROE}_{it} + b_4 \text{FA}_{it} + b_5 \text{GROWTH}_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

LDER_{it} : struktur modal i pada periode t

b_0 : konstanta

b_1, b_2, \dots, b_5 : nilai koefisien regresi

SIZE_{it} : ukuran perusahaan i pada periode t

CR_{it} : likuiditas perusahaan i pada periode t

ROE_{it} : profitabilitas perusahaan i pada periode t

FA_{it} : struktur aktiva i pada periode t

GROWTH_{it} : pertumbuhan perusahaan i pada periode t

e_{it} : *error term* perusahaan i pada periode t

3.6.3 Uji Asumsi Klasik

Agar persamaan regresi memenuhi azas BLUE (Best Linier Unbiased Estimator) harus memenuhi uji asumsi dasar klasik. Uji asumsi dasar klasik digunakan untuk menguji terjadinya kesalahan atau penyimpangan pada model persamaan penelitian (Ghozali, 2005). Uji asumsi yang digunakan dalam penelitian adalah uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah model regresi memiliki keterkaitan antar variabel independen. Multikolinearitas diuji dengan menggunakan nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Batas VIF yang biasanya dipakai untuk menentukan bahwa variabel tersebut bebas dari multikolinearitas adalah $VIF < 10$ dengan nilai *tolerance* $> 0,10$. Cara mengatasi terjadinya multikolinearitas adalah dengan mengeluarkan salah satu variabel yang memiliki tingkat keterkaitan yang tinggi dengan variabel independen lainnya.

b. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengukur apakah terjadi ketidaksamaan varian dari residual pengamatan antara satu dengan yang lainnya. Untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas dapat digunakan beberapa alat pengujian yaitu uji Park, pengeujian dilakukan dengan meregresikan nilai log residual kuadrat terhadap variabel independen. Untuk mengatasi masalah terjadinya heterokedastisitas, dapat dilakukan dengan cara transformasi bentuk model regresi dengan cara membagi model regresi dengan salah satu variabel independen yang digunakan dalam model penelitian ini.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi korelasi yang tinggi antara periode t dengan periode $t-1$. Autokorelasi dapat terjadi karena pengamatan yang berurutan saling berkaitan. Uji *Durbin-Watson* (*DW-test*) digunakan untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi.

Langkah-langkah pengujian *Durbin-Watson* adalah sebagai berikut:

1) Merumuskan Hipotesis

H_0 = tidak terjadi autokorelasi ($\rho = 0$)

H_a = terjadi autokorelasi ($\rho \neq 0$)

- 2) Menentukan nilai d batas atas (d_U) dan d batas bawah (d_L) dengan aplikasi SPSS pada Tabel *Durbin-Watson*.
- 3) Membandingkan nilai hitung DW dengan nilai d_U dan d_L pada Tabel *Durbin-Watson*.
- 4) Menarik kesimpulan hipotesis (Ghozali, 2011:110)
 - a) Jika $DW < d_L$, maka H_0 ditolak artinya terjadi autokorelasi positif pada model regresi.
 - b) Jika $DW > 4-d_L$, maka H_0 ditolak artinya terjadi autokorelasi negatif pada model regresi.
 - c) Jika $d_u < DW < 4-d_u$, H_0 diterima artinya tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.
 - d) Jika $d_L \leq DW \leq d_u$ atau $4-d_u \leq DW \leq 4-d_L$, maka tidak ada keputusan atau tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

Jika terdeteksi adanya autokorelasi pada model regresi, perbaikan yang dapat dilakukan yaitu apabila ρ diketahui maka dapat diatasi dengan metode *generalized least square* (GLS) dengan menambahkan *lag*. Namun apabila ρ tidak diketahui, maka dapat diatasi dengan metode *cochrane-orcutt*.

3.6.4 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan menggunakan uji t. tujuan uji ini adalah untuk mengetahui pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Langkah-langkah dalam melakukan uji t antara lain:

- a. Menentukan formulasi hipotesis

H_{01} = Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H_{a1} = Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H_{02} = Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H_{a2} = Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H_{03} = Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H_{a3} = Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H_{04} = Struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H_{a4} = Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H_{05} = *Growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

H_{a5} = *Growth opportunity* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

b. Menentukan *level of significant* (α)

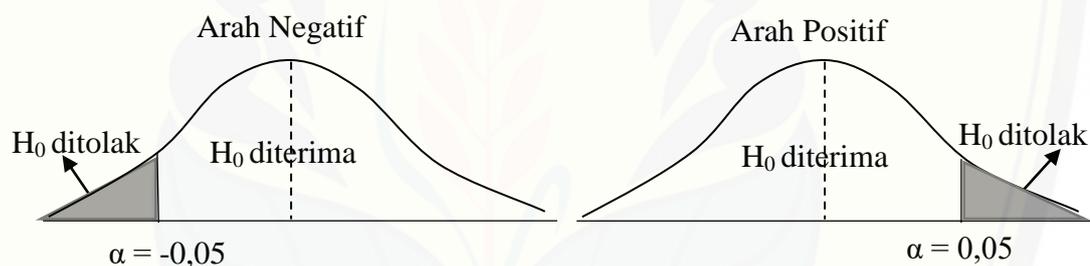
Tingkat signifikan yang digunakan pada penelitian ini adalah sebesar 5%.

c. Menguji analisis regresi berganda

d. Menghitung tingkat probabilitas (p)

e. Menarik kesimpulan

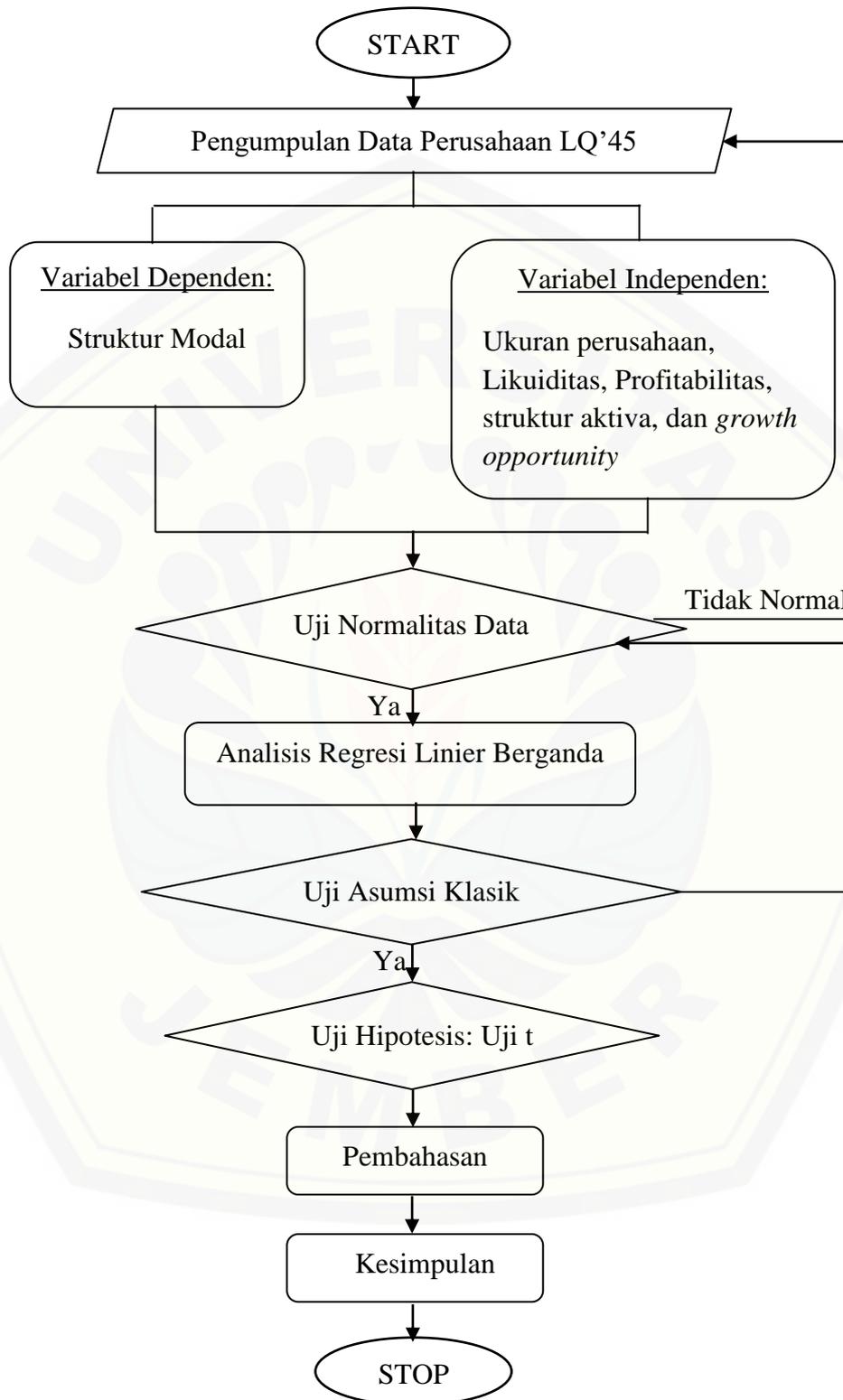
Menarik kesimpulan, ketentuan diterima atau ditolak H_0 berdasarkan uji satu sisi adalah sebagai berikut:



Gambar 3.1 Kurva Uji t (*one-tailed*)

- 1) Jika $t\text{-table} < t\text{-hitung}$ maka H_0 ditolak hipotesis penelitian diterima artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
- 2) Jika $t\text{-table} > t\text{-hitung}$ maka H_0 diterima. Hipotesis penelitian ditolak, artinya variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

3.7 Kerangka Pemecahan Masalah



Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan:

- 1) *Start*, dimulai penelitian.
- 2) Penelitian ini dimulai dari pengumpulan data sekunder berupa pemilihan perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang tergabung dalam pembentuk indeks LQ'45 pada tahun 2014-2017.
- 3) Menghitung semua variabel yang digunakan pada penelitian ini, yang terdiri dari variabel dependen dan variabel independen sesuai dengan pengukuran yang telah ditentukan.
- 4) Melakukan uji normalitas data untuk mengetahui apakah data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Jika hasil data tidak berdistribusi normal, maka dapat dilakukan perbaikan dengan cara standarisasi data. Apabila setelah standarisasi data, data tidak berdistribusi normal maka menggunakan *central limit theorem*.
- 5) Melakukan analisis regresi berganda untuk mengetahui tingkat pengaruh variabel independen (ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, struktur aktiva, dan *growth opportunity*) terhadap variabel dependen (struktur modal).
- 6) Melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas mode, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi yang bertujuan untuk mengetahui terjadinya kesalahan dalam variabel dan model regresinya. Jika terjadi penyimpangan, maka dilakukan perbaikan.
- 7) Melakukan uji hipotesis dengan menggunakan uji t bertujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel pada penelitian ini berpengaruh positif atau negatif.
- 8) Setelah melakukan semua prosedur pengujian, maka dilakukan pembahasan untuk menggambarkan hasil analisis yang telah dilakukan.
- 9) Menarik kesimpulan dari pembahasan yang telah dilakukan.
- 10) *Stop*, penelitian selesai.

BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal pada perusahaan pembentuk indeks LQ'45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Sampel penelitian ini berjumlah 30 perusahaan yang didapat dari metode *purposive sampling*, dan dilakukan uji hipotesis dengan analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut.

1. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal
2. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal
3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal
4. Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal
5. *Growth opportunity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal

5.2 Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan penelitian ini, beberapa saran dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan

Perusahaan disarankan dapat memahami pentingnya faktor-faktor penentu struktur modal untuk menentukan keputusan mengenai kebijakan struktur modal perusahaan. hal itu bertujuan agar perusahaan dapat mencapai tingkat struktur modal yang optimal sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan pembentuk indeks LQ'45 di Bursa Efek Indonesia dengan cara:

- a. Ukuran Perusahaan (*SIZE*), manajer perusahaan dapat meminimalkan total utang pada total aset yang dimiliki, sehingga perusahaan tidak menjadi sorotan kreditur, Dengan demikian, memberikan peluang manajer perusahaan untuk meningkatkan utang.

- b. Likuiditas (CR), semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atas aset lancarnya maka semakin kecil tuntutan manajer perusahaan terhadap tingkat likuiditas, Dengan demikian perusahaan harus mampu memanfaatkan penggunaan utang untuk peluang pendanaan perusahaan yang lebih luas.
- c. Profitabilitas (ROE), manajer perusahaan dapat mengoptimalkan laba atas modal sendiri dan mengalokasikan pada penentuan struktur modal.
- d. *Growth opportunity* (GROWTH), manajer perusahaan dapat meminimalkan total utang pada peluang pertumbuhan perusahaan, sehingga perusahaan dapat menghindari terjadinya *agency problem*.

2. Bagi investor dan calon investor

Investor dan calon investor diharapkan untuk mempertimbangkan risiko dan tingkat pengembalian yang akan diperoleh dalam berinvestasi pada perusahaan pembentuk indeks LQ'45 di Bursa Efek Indonesia dan memahami pengaruh faktor-faktor beberapa variabel yang dianalisis pada penelitian ini, sehingga investor dapat memanfaatkan informasi tersebut sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini masih perlu ditindaklanjuti oleh peneliti selanjutnya untuk mendapatkan hasil yang lebih baik. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan variabel dan proksi struktur modal yang dapat mencerminkan variabel tersebut sesuai dengan teori yang ada, atau dapat melakukan penelitian yang sama dengan objek penelitian yang lebih luas dengan latar belakang berbagai sektor perusahaan agar dapat mewakili kondisi pendanaan utang perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Arthur, J. K., *et al.* 2002. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Tujuh. Jakarta: Salemba Empat.
- Bambang, R. 1999. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE UGM. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. 2001. Yogyakarta: BPFE.
- Bambang, R. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. 2010. Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi delapan. Jakarta: Erlangga. *Dasar-dasar Manajemen keuangan*. 2011. Edisi kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2006. *Fundamentals of Financial Management*. Mason OH: Cengage South-Western. Terjemahan oleh A. A. Yulianto. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. 2007. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Frank, M. Z., dan V. K. Goyal. 2009. Capital Structure Decisions: Which Factors Are Reliably Important?. *Financial Management*: 1-37.
- Harris, M., dan Raviv, A. 1991. The Theory of Capital Structure. *Journal of Finance*, 46: 297-355.
- I Made, dan Ni Nyoman, K. A. A. P., dan Ni Nyoman, A. D. 2015. Determinan Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 10 (2). ISSN: 1978-6069.
- Imam, G. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Imam, G. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Joni., dan Lina. 2010. Faktor-faktor yang memengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12 (2): 81-96.
- Liem *et. al.* 2013. Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Industri Costumer Goods yang Terdaftar di BEI periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2 (1): 1-11.
- Masdar, M. 2008. Analisis Faktor-faktor yang memengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya terhadap Nilai perusahaan. *Manajemen dan Bisnis*, 7 (1): 1-10.

- Michael, C. J., dan William, H. M. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4): 305-360.
- Modigliani, F., dan Miller, M. H. 1958. *The Cost of Capital, Corporate Finance, and The Theory of Investment*. Jakarta: Salemba empat.
- M, Sienly., dan Bram, H. 2008. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Ritel di BEI: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 7 (1): 71-84.
- Myers, S. C. 1984. The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*, 39 (3): 575-592.
- Myers, S. C., dan N. S. Majluf. 1984. Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13: 187-221.
- Nurudin, M., Mara, N. M., dan Kusnandar, D. 2014. Ukuran Sampel dan Distribusi Sampling dari Beberapa Variabel Random Kontinu. <http://jurnal.untan.ac.id/index.php/jbmstr/article/view/4461>.
- Riski, D. I. 2015. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset manajemen*, 7 (2).
- Ross, S. A. 1997. The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8 (1): 23-40.
- Seftianne., dan Ratih. 2011. Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13 (1): 39-56.
- Sigita, L. 2015. Determinan Struktur Modal dalam Perspektif *Pecking Order Theory* dan *Agency Theory*, *Jurnal WRA*, 3 (1).
- Songul, S. K. 2015. The Determinants of Capital Structure: Evidence from the Turkish Manufacturing Sector. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5 (1): 158-171.
- Sukma, I. 2016. Analisis Faktor-faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Katagori Saham Blue Chip di BEI periode 2011-2014. *Jurnal Penelitian Ilmu Ekonomi WIGA*, 6 (1): 15-26.
- Sutrisno. 2016. Struktur Modal: Faktor Penentu dan pengaruhnya pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Siasat Bisnis*, 20 (1): 79-89.
- Tatang, A. G. 2011. *Manajemen Investasi Konsep, Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana media.

- Tarjo. 2005. Analisis *Free Cash Flow* dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan Utang pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 8 (1): 82-104.
- Weston, J. F., dan Copeland, T. E. 1986. *Manajerial Finance 9th Edition*. Tokyo: The Dryden Press Company.
- Weston, J. F., dan Copeland, T. E. 1997. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Jakarta: Binarupa Aksara. *Manajemen Keuangan*. Edisi satu. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Werner, R. M. 2011. Determinan Struktur Modal Studi di Asia tenggara. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 13 (2): 91-98.
- Yusuf *et al.* 2013. Determinan Struktur Modal pada perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batubara dan NonBatubara yang Listed di BEI. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, 20 (1): 1-11.

Lampiran 1. Daftar Perusahaan Pembentuk Indeks LQ'45 Tahun 2014-2017

NAMA	KODE	2014		2015		2016		2017
		I	II	III	IV	V	VI	VII
		Feb'14 -Jul'14	Ags'14 -Jan'15	Feb'15 -Jul'15	Ags'15 -Jan'16	Feb'16 -Jul'16	Ags'16 -Jan'17	Feb'17 -Jul'17
Astra Argo Lestari Tbk	AALI	T	T	T	T	T	T	T
Adhi Karya (persero) Tbk	ADHI	T	T	T	T	T	T	T
Adaro Energy Tbk	ADRO	T	T	T	T	T	T	T
AKR Corporindo Tbk	AKRA	T	T	T	T	T	T	T
Astra International Tbk	ASII	T	T	T	T	T	T	T
Alam Sutera Realty Tbk	ASRI	T	T	T	T	T	T	T
Bank Central Asia Tbk	BBCA	T	T	T	T	T	T	T
Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	T	T	T	T	T	T	T
Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	T	T	T	T	T	T	T
Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN	T	T	K	-	-	-	-
Sentul City Tbk	BKSL	T	K	-	-	-	-	-
Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	T	T	T	T	T	T	T
Global Mediacom Tbk	BMTR	T	T	T	T	T	T	K
Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE	T	T	T	T	T	T	T

dilanjutkan ke hal 61

lanjutan lampiran 1 hal 60

NAMA	KODE	2014		2015		2016		2017
		I	II	III	IV	V	VI	VII
		Feb'14 -Jul'14	Ags'14 -Jan'15	Feb'15 -Jul'15	Ags'15 -Jan'16	Feb'16 -Jul'16	Ags'16 -Jan'17	Feb'17 -Jul'17
Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	T	T	T	T	T	T	T
Ciputra Development Tbk	CTRA	T	T	T	K	-	-	-
XL Axiata Tbk	EXCL	T	T	T	T	K	-	-
Gudang Garam Tbk	GGRM	T	T	T	T	T	T	T
Harum Energy Tbk	HRUM	T	T	K	-	-	-	-
Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk	ICBP	T	T	T	T	T	T	T
Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	T	T	T	T	T	T	T
Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP	T	T	T	T	T	T	T
Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG	T	T	T	T	K	-	-
Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	T	T	T	T	T	T	T
Kalbe Farma Tbk	KLBF	T	T	T	T	T	T	T
Lippo Karawaci Tbk	LPKR	T	T	T	T	T	T	T
London Sumatera Plantation Tbk	LSIP	T	T	T	T	T	T	T

dilanjutkan ke hal 62

lanjutan lampiran 1 hal 61

NAMA	KODE	2014		2015		2016		2017
		I	II	III	IV	V	VI	VII
		Feb'14 -Jul'14	Ags'14 - Jan'15	Feb'15 -Jul'15	Ags'15 - Jan'16	Feb'16 -Jul'16	Ags'16 - Jan'17	Feb'17 -Jul'17
Malindo Feedmill Tbk	MAIN	T	K	-	-	-	-	-
Multipolar Tbk	MLPL	T	K	-	-	-	-	-
Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	T	T	T	T	T	T	T
Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	PGAS	T	T	T	T	T	T	T
Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	T	T	T	T	T	T	T
PP (Persero) Tbk	PTPP	T	T	T	T	T	T	T
Pakuwon Jati Tbk	PWON	T	T	T	T	T	T	T
Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	T	T	T	T	T	T	T
Summarecon Agung Tbk	SMRA	T	T	T	T	T	T	T
Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	T	K	-	-	-	-	-
Express Transindo Utama Tbk	TAXI	T	T	K	-	-	-	-
Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG	T	T	T	T	T	K	-
Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM	T	T	T	T	T	T	T

dilanjutkan ke hal 63

lanjutan lampiran 1 hal 62

NAMA	KODE	2014		2015		2016		2017
		I	II	III	IV	V	VI	VII
		Feb'14 -Jul'14	Ags'14 -Jan'15	Feb'15 -Jul'15	Ags'15 -Jan'16	Feb'16 -Jul'16	Ags'16 -Jan'17	Feb'17 -Jul'17
United Tractors Tbk	UNTR	T	T	T	T	T	T	T
Unilever Indonesia Tbk	UNVR	T	T	T	T	T	T	T
Visi Media karya Tbk	VIVA	T	K	-	-	-	-	-
Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	T	T	T	T	T	T	T
Waskita Karya (Persero) Tbk	WSKT	T	T	T	T	T	T	T

Keterangan:

T = Tetap

K = Keluar

-- = Tidak membentuk

Lampiran 2. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

No.	NAMA	KODE
1	Astra Argo Lestari Tbk	AALI
2	Adhi Karya (persero) Tbk	ADHI
3	Akr Corporindo Tbk	AKRA
4	Astra Internasional Tbk	ASII
5	Alam Sutera Realty Tbk	ASRI
6	Bank Central Asia Tbk	BBCA
7	Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI
8	Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI
9	Bank Mandiri (persero) Tbk	BMRI
10	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE
11	Charoen Pokphan Indonesia Tbk	CPIN
12	Gudang Garam Tbk	GGRM
13	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
14	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
15	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP
16	Jasa Marga (persero) Tbk	JSMR
17	Kalbe Farma Tbk	KLBF
18	Lippo Karawaci Tbk	LPKR
19	PP London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP
20	Media Nusantara Citra Tbk	MNCN
21	Tambang batubara Bukit Asam (persero) Tbk	PTBA
22	PP (persero) Tbk	PTPP
23	Pakuwon Jati Tbk	PWON
24	Semen Indonesia (persero) Tbk	SMGR
25	Summarecon Agung Tbk	SMRA
26	Telekomunikasi Indonesia (persero) Tbk	TLKM
27	United Tractors Tbk	UNTR
28	Unilever Indonesia Tbk	UNVR
29	Wijaya Karya (persero) Tbk	WIKA
30	Waskita Karya (persero) Tbk	WSKT

Lampiran 3. Data Variabel Penelitian

No.	Kode Saham	Tahun	SM	SIZE	CR	ROE	FA	GROWTH
1	AALI	2014	0,22088	30,55194	0,58469	0,22144	0,12952	3,69558
2		2015	0,53779	30,69965	0,79898	0,05947	0,13081	2,70408
3		2016	0,15288	30,81845	1,02754	0,12018	0,16724	3,05895
4		2017	0,22062	30,84731	1,83844	0,11403	0,17027	2,76221
5	ADHI	2014	1,08332	29,97847	1,30186	0,20214	0,87637	1,75627
6		2015	0,42317	30,45008	1,56049	0,09008	0,87650	1,76261
7		2016	0,29457	30,62864	1,29304	0,05789	0,83803	1,64128
8		2017	0,82280	30,97505	1,40743	0,08809	0,87593	1,44280
9	AKRA	2014	0,44297	30,32510	1,08668	0,13262	0,45428	2,49306
10		2015	0,41799	30,35252	1,49559	0,14531	0,47922	3,34295
11		2016	0,24036	30,39297	1,27093	0,12965	0,46690	3,02298
12		2017	0,26181	30,45378	1,62379	0,14448	0,52406	3,07271
13	ASII	2014	0,34572	33,09498	1,32259	0,18388	0,41199	2,78331
14		2015	0,33715	33,13405	1,37931	0,12339	0,42847	2,50522
15		2016	0,23494	33,19881	1,23938	0,13082	0,42162	2,81363
16		2017	0,25968	33,32018	1,22863	0,14818	0,41026	2,64477
17	ASRI	2014	1,21642	30,45978	1,13734	0,18473	0,18837	2,02664
18		2015	1,26545	30,56007	0,71924	0,10364	0,14425	1,71312
19		2016	1,33059	30,63602	0,89753	0,07099	0,15269	1,69874
20		2017	1,05233	30,66253	0,73739	0,16158	0,11183	1,75103
21	BBCA	2014	0,20924	33,94534	0,29866	0,21190	0,24364	1,72097
22		2015	0,18368	34,01853	0,24111	0,20124	0,19384	1,69697
23		2016	0,16308	34,14831	0,33207	0,18305	0,26261	1,72561
24		2017	0,16002	34,25152	0,34143	0,17748	0,26710	1,89243
25	BBNI	2014	0,34089	33,66308	0,15888	0,17747	0,11708	1,41683
26		2015	0,44945	33,86267	0,14801	0,11653	0,10568	1,33536
27		2016	0,54047	34,03299	0,15037	0,12784	0,10792	1,31716
28		2017	0,64020	34,19534	0,15699	0,13647	0,11325	1,39992
29	BBRI	2014	0,10554	41,22587	0,13202	0,24795	0,10503	1,12218
30		2015	0,15036	41,31691	0,14479	0,22462	0,11296	1,12910
31		2016	0,14654	41,45017	0,12054	0,17865	0,09154	1,14656
32		2017	0,16141	41,56542	0,10409	0,17356	0,07892	1,14898
33	BMRI	2014	0,52727	34,38217	0,20321	0,19700	0,14122	1,41372

dilanjutkan ke hal 66

lanjutan lampiran 3 hal 65

No	Kode Saham	Tahun	SM	SIZE	CR	ROE	FA	GROWTH
34		2015	0,52800	34,44454	0,21392	0,17702	0,14858	1,36609
35		2016	0,41516	34,57675	0,20045	0,09552	0,13726	1,40507
36		2017	0,41167	34,65629	0,19243	0,12613	0,13007	1,48183
37	BSDE	2014	0,23459	30,96803	2,18108	0,21634	0,41314	2,83526
38		2015	0,35205	31,21516	2,73161	0,10641	0,46609	2,57516
39		2016	0,34425	31,27627	2,93584	0,08367	0,42676	2,51809
40		2017	0,31461	31,45860	2,37349	0,17696	0,39095	2,34323
41	CPIN	2014	0,49120	30,66897	2,24068	0,15961	0,47979	4,49563
42		2015	0,50257	30,84656	2,11417	0,14332	0,48397	3,22428
43		2016	0,31768	30,81758	2,12921	0,15719	0,48823	3,67826
44		2017	0,23946	30,83062	2,31655	0,15900	0,47796	3,85369
45	GGRM	2014	0,03638	38,60302	1,62016	0,16237	0,66184	1,57274
46		2015	0,03821	38,68990	1,77036	0,16978	0,67031	1,60017
47		2016	0,04420	38,68114	1,93789	0,16865	0,66612	1,63044
48		2017	0,04649	38,73988	1,93554	0,18383	0,65555	1,63429
49	ICBP	2014	0,28172	30,84630	2,18320	0,16833	0,54610	4,67018
50		2015	0,25455	30,91045	2,32601	0,17838	0,52565	4,57518
51		2016	0,21250	30,99493	2,40678	0,19628	0,53877	5,10013
52		2017	0,21982	31,08480	2,42829	0,17433	0,52434	4,92524
53	INDF	2014	0,57467	32,08627	1,81007	0,12985	0,47648	2,15643
54		2015	0,54735	32,15098	1,70533	0,08602	0,46625	1,96438
55		2016	0,43270	32,03987	1,50813	0,11986	0,35273	2,38153
56		2017	0,41801	32,10767	1,50272	0,11004	0,36975	2,30050
57	INTP	2014	0,03388	30,99434	4,93375	0,21279	0,55693	5,04417
58		2015	0,04545	30,95023	4,88657	0,18255	0,47520	4,83702
59		2016	0,03153	31,03723	4,52503	0,14807	0,47842	3,74720
60		2017	0,03372	30,99361	3,70307	0,07574	0,44634	4,59284
61	JSMR	2014	1,50065	31,09237	0,82441	0,11224	0,11129	2,85062
62		2015	1,34311	31,23448	0,48155	0,10666	0,10154	2,30425
63		2016	1,13438	31,61071	0,69603	0,11035	0,24233	1,89145
64		2017	1,95188	32,00291	0,75955	0,11404	0,23976	1,81151
65	KLBF	2014	0,02946	30,15073	3,40364	0,21605	0,65358	8,69402
66		2015	0,03586	30,24816	3,69650	0,18812	0,63852	6,31623
67		2016	0,03570	30,35403	4,13114	0,18862	0,62870	6,48271
68		2017	0,03562	30,44140	4,50940	0,17657	0,60447	6,54729
69	LPKR	2014	0,81543	31,26230	5,23330	0,17767	0,79348	2,09068

dilanjutkan ke hal 67

lanjutan lampiran 3 hal 66

No	Kode Saham	Tahun	SM	SIZE	CR	ROE	FA	GROWTH
70		2015	0,92790	31,35253	6,91327	0,05414	0,81248	2,03570
71		2016	0,75480	31,45101	5,45466	0,05560	0,82128	1,84842
72		2017	0,60839	31,67007	5,13676	0,02870	0,79127	1,72515
73	LSIP	2014	0,13351	29,78918	2,49107	0,12699	0,21531	3,32392
74		2015	0,12805	29,81130	2,22101	0,08494	0,14336	2,84703
75		2016	0,13504	29,87800	2,45913	0,07753	0,20294	3,06341
76		2017	0,14848	29,90771	5,20930	0,09399	0,22253	2,74020
77	MNCN	2014	0,35356	30,24175	9,71692	0,20023	0,63709	4,35522
78		2015	0,00413	30,30341	7,43106	0,13348	0,53382	3,49047
79		2016	0,05840	30,28707	1,58095	0,15631	0,46616	3,42573
80		2017	0,38740	30,34288	4,60391	0,15994	0,44619	2,86448
81	PTBA	2014	0,29606	30,32646	2,07514	0,23287	0,50073	3,53010
82		2015	0,28896	30,45798	1,54355	0,21934	0,44977	2,16689
83		2016	0,28255	30,55293	1,65583	0,19184	0,44948	3,11847
84		2017	0,26625	30,72149	2,46337	0,32951	0,50564	2,94274
85	PTPP	2014	1,02063	30,31061	1,36671	0,22850	0,92442	2,34760
86		2015	0,56560	30,58222	1,38834	0,16518	0,80666	2,24854
87		2016	0,42421	31,07194	1,54586	0,10656	0,78568	2,10201
88		2017	0,48022	31,36351	1,44484	0,12103	0,71579	1,72370
89	PWON	2014	0,55349	30,45066	1,40730	0,31400	0,32837	2,97240
90		2015	0,51818	30,56371	1,22264	0,14813	0,28802	2,77558
91		2016	0,45702	30,65990	1,32666	0,16155	0,29635	2,84916
92		2017	0,44202	30,78199	1,71531	0,15828	0,36079	2,92894
93	SMGR	2014	0,16216	31,16709	2,20954	0,22266	0,33929	4,52724
94		2015	0,14989	31,27263	1,59697	0,16492	0,27622	3,49153
95		2016	0,17992	31,42035	1,27252	0,14833	0,23454	2,92183
96		2017	0,31936	31,52210	1,56775	0,06712	0,28188	2,85354
97	SMRA	2014	0,89799	30,39562	1,58489	0,25208	0,36887	2,78580
98		2015	0,90558	30,56266	1,65311	0,14132	0,38861	2,67040
99		2016	0,40496	30,66647	2,05442	0,02907	0,41634	2,91853
100		2017	0,32467	30,70661	1,45929	0,02458	0,42277	2,62933
101	TLKM	2014	0,27342	32,58559	1,06114	0,24740	0,24181	3,64264
102		2015	0,39958	32,74405	1,35295	0,24957	0,28833	3,44572
103		2016	0,32503	32,82181	1,19966	0,27640	0,26558	3,82125
104		2017	0,36545	32,92173	1,04815	0,29163	0,23962	3,79439
105	UNTR	2014	0,14043	31,73022	2,06039	0,12546	0,55695	2,71324

dilanjutkan ke hal 68

lanjutan lampiran 3 hal 67

No.	Kode Saham	Tahun	SM	SIZE	CR	ROE	FA	GROWTH
106		2015	0,10662	31,75355	2,14765	0,07114	0,63614	2,66047
107		2016	0,07070	31,78977	2,29884	0,11976	0,65942	2,90474
108		2017	0,13353	32,04093	1,80438	0,16141	0,62243	3,14680
109	UNVR	2014	0,05721	30,28993	0,71487	0,40184	0,44376	19,25752
110		2015	0,16055	30,38659	0,65397	1,21222	0,42105	19,25419
111		2016	0,24730	30,44916	0,60563	1,35849	0,39342	18,95974
112		2017	0,23210	30,57052	0,63369	1,35396	0,42005	23,22766
113	WIKA	2014	0,52421	30,39792	1,11859	0,15251	0,59596	2,72892
114		2015	0,65589	30,60667	1,18521	0,12927	0,64075	2,10558
115		2016	0,29111	31,07640	1,58641	0,09507	0,75432	2,08138
116		2017	0,34694	31,45276	1,34396	0,09268	0,76417	1,62265
117	WSKT	2014	0,74440	30,16011	1,30755	0,18502	0,80569	2,36054
118		2015	0,40176	31,04247	1,32273	0,10795	0,59635	2,06800
119		2016	0,79747	31,74897	1,26944	0,10809	0,64644	1,83646
120		2017	1,00338	32,21492	1,00225	0,18465	0,53554	1,53887

Lampiran 4. Deskripsi Statistik**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Lder	120	.004	1.952	.40900	.352095
Size	120	29.789	41.565	3.19503E1	2.503805
Cr	120	.104	9.717	1.85434	1.585693
Roe	120	.025	1.358	.18290	.191469
Fa	120	.079	.924	.43023	.222324
growth	120	1.122	23.228	3.33375	3.392555
Valid N (listwise)	120				



Lampiran 5. Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	LDER	SIZE	CR	ROE	FA	GROWTH
N	120	120	120	120	120	120
Normal Parameters ^a						
Mean	.40900	3.19503E1	1.85434	.18290	.43023	3.33375
Std. Deviation	.352095	2.503805E0	1.585693E0	.191469	.222324	3.392555
Most Extreme Differences						
Absolute	.154	.234	.194	.298	.074	.289
Positive	.154	.234	.194	.298	.074	.289
Negative	-.132	-.194	-.135	-.226	-.057	-.257
Kolmogorov-Smirnov Z	1.690	2.562	2.125	3.259	.814	3.167
Asymp. Sig. (2-tailed)	.007	.000	.000	.000	.521	.000

a. Test distribution is Normal

Transformasi Data dalam Bentuk Ln

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	ln_lder	ln_size	ln_cr	ln_roe	ln_fa	ln_growth
N	120	120	120	120	120	120
Normal Parameters						
Mean	-1.3020	3.4615	.2559	-	-	.9928
Std. Deviation	1.03588	.07217	.95210	.57947	.63402	.55495
Most Extreme Differences						
Absolute	.110	.221	.164	.120	.160	.116
Positive	.064	.221	.095	.120	.081	.116
Negative	-.110	-.180	-.164	-.100	-.160	-.065
Kolmogorov-Smirnov Z	1.207	2.422	1.797	1.318	1.750	1.270
Asymp. Sig. (2-tailed)	.108	.000	.003	.062	.004	.079

a. Test distribution is Normal.

Standardisasi – Data dibagi dengan Nilai Maksimum**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		LDER	SIZE	CR	ROE	FA	GROWTH
N		120	120	120	120	120	120
Normal Parameters	Mean	.20954	.76868	.19084	.13463	.46540	.14353
	Std. Deviation	.180387	.060238	.163189	.140942	.240501	.146057
Most Extreme Differences	Absolute	.154	.234	.194	.298	.074	.289
	Positive	.154	.234	.194	.298	.074	.289
	Negative	-.132	-.194	-.135	-.226	-.057	-.257
Kolmogorov-Smirnov Z		1.690	2.562	2.125	3.260	.814	3.167
Asymp. Sig. (2-tailed)		.007	.000	.000	.000	.521	.000

a. Test distribution is Normal.

Standardisasi – Data dibagi dengan Nilai Minimum**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		LDER	SIZE	CR	ROE	FA	GROWTH
N		120	120	120	120	120	120
Normal Parameters	Mean	9.90325E1	1.07255	1.78147E1	7.44099	5.45142	2.97078
	Std. Deviation	8.525287E1	.084051	1.523387E1	7.789616E0	2.817085E0	3.023182
Most Extreme Differences	Absolute	.154	.234	.194	.298	.074	.289
	Positive	.154	.234	.194	.298	.074	.289
	Negative	-.132	-.194	-.135	-.226	-.057	-.257
Kolmogorov-Smirnov Z		1.690	2.562	2.125	3.260	.814	3.167
Asymp. Sig. (2-tailed)		.007	.000	.000	.000	.521	.000

a. Test distribution is Normal.

Standardisasi – Data dibagi dengan Nilai Rata-Rata**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		LDER	SIZE	CR	ROE	FA	GROWTH
N		120	120	120	120	120	120
Normal Parameters ^a	Mean	1.00001	1.00000	1.00000	1.00000	.99999	1.00000
	Std. Deviation	.860866	.078366	.855125	1.046849	.516757	1.017639
Most Extreme Differences	Absolute	.154	.234	.194	.298	.074	.289
	Positive	.154	.234	.194	.298	.074	.289
	Negative	-.132	-.194	-.135	-.226	-.057	-.257
Kolmogorov-Smirnov Z		1.690	2.562	2.125	3.260	.814	3.167
Asymp. Sig. (2-tailed)		.007	.000	.000	.000	.521	.000

a. Test distribution is Normal.

Lampiran 6. Analisis Regresi Linier Berganda**Variables Entered/Removed**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	GROWTH, CR, SIZE, FA, ROE ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.500 ^a	.250	.217	.311500	1.070

a. Predictors: (Constant), GROWTH, CR, SIZE, FA, ROE

b. Dependent Variable: LDER

ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.691	5	.738	7.607	.000 ^a
	Residual	11.062	114	.097		
	Total	14.753	119			

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.684	.449		5.974	.000
	SIZE	-.064	.013	-.456	-4.850	.000
	CR	-.052	.022	-.234	-2.411	.017
	ROE	.688	.318	.374	2.160	.033
	FA	-.048	.146	-.030	-.329	.743
	GROWTH	-.070	.018	-.677	-3.825	.000

a. Dependent Variable: LDER

Lampiran 7. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.684	.449		5.974	.000		
SIZE	-.064	.013	-.456	-4.850	.000	.743	1.346
CR	-.052	.022	-.234	-2.411	.017	.698	1.434
ROE	.688	.318	.374	2.160	.033	.219	4.559
FA	-.048	.146	-.030	-.329	.743	.779	1.284
GROWTH	-.070	.018	-.677	-3.825	.000	.210	4.764

a. Dependent Variable:
LDER

b. Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	5.561	4.248		1.309	.193
SIZE	-.289	.125	-.242	-2.314	.072
CR	.126	.204	.067	.620	.537
ROE	-.564	3.011	-.036	-.187	.852
FA	-.827	1.376	-.061	-.601	.549
GROWTH	-.109	.174	-.124	-.628	.531

c. Uji Autokorelasi

Menggunakan Durbin-Watson

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.500 ^a	.250	.217	.311500	1.070

a. Predictors: (Constant), GROWTH, CR, SIZE, FA, ROE

b. Dependent Variable: LDER

Perbaikan menggunakan *Chocrane-Orcutt*

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.474 ^a	.225	.191	.27647	1.913

a. Predictors: (Constant), BINTANG_GROWTH, BINTANG_FA, BINTANG_SIZE, BINTANG_CR, BINTANG_ROE

Lampiran 8. Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	growth, fa, size, cr, roe ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ider

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.474 ^a	.225	.191	.27647	1.913

a. Predictors: (Constant), growth, fa, size, cr, roe

b. Dependent Variable: Ider

ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.507	5	.501	6.560	.000 ^a
	Residual	8.637	113	.076		
	Total	11.144	118			

a. Predictors: (Constant), growth, fa, size, cr, roe

b. Dependent Variable: Ider

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.450	.293		4.955	.000		
	size	-.064	.016	-.360	-4.005	.000	.847	1.181
	cr	-.057	.026	-.210	-2.231	.028	.774	1.293
	roe	.678	.278	.322	2.442	.016	.395	2.531
	fa	.013	.182	.007	.073	.942	.810	1.235
	growth	-.069	.016	-.583	-4.318	.000	.376	2.657

a. Dependent Variable: Ider