



**DETERMINAN STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN  
PUBLIK *FOOD AND BEVERAGES***

*DETERMINANTS OF CAPITAL STRUCTURE OF  
FOOD AND BEVERAGES PUBLIC COMPANIES*

**SKRIPSI**

OLEH:

**ENDAH PUSPITA UTAMI**

**NIM. 120810201204**

**UNIVERSITAS JEMBER  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
2016**



**DETERMINAN STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN  
PUBLIK *FOOD AND BEVERAGES***

*DETERMINANTS OF CAPITAL STRUCTURE OF  
FOOD AND BEVERAGES PUBLIC COMPANIES*

**SKRIPSI**

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

Oleh:

**Endah Puspita Utami**

**NIM. 120810201204**

**UNIVERSITAS JEMBER**  
**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**  
**2016**

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

**SURAT PERNYATAAN**

Nama : Endah Puspita Utami  
NIM : 120810201204  
Jurusan : Manajemen  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Judul : Determinan Struktur Modal Perusahaan Publik *Food and Beverages*

Menyatakan dengan sesungguhnya dan sebenarnya-benarnya bahwa skripsi yang saya buat adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali apabila dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada instansi 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 sebenar-benarnya, 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, 14 Juni 2016

Yang menyatakan,

Endah Puspita Utami  
NIM. 120810201204

**TANDA PERSETUJUAN**

Judul Skripsi : Determinan Struktur Modal Perusahaan Publik *Food and Beverages*  
Nama Mahasiswa : Endah Puspita Utami  
NIM : 120810201204  
Jurusan : Manajemen  
Konsentrasi : Manajemen Keuangan  
Disetujui Tanggal : 14 Juni 2016

Dosen Pembimbing I

Dosen Pembimbing II

Prof. Dr. Isti Fadah, SE., M.Si.

Dr. Hari Sukarno, MM.

NIP. 19661020 199002 2 001

NIP. 19610530 198802 1 001

Mengetahui,  
Ketua Program Studi  
S1 Manajemen

Dr. Ika Barokah Suryaningsih, SE., MM.

NIP. 19780525 200312 2 002

**JUDUL SKRIPSI**

**DETERMINAN STRUKTUR MODAL  
PERUSAHAAN PUBLIK *FOOD AND BEVERAGES***

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama Mahasiswa : Endah Puspita Utami

NIM : 120810201204

Jurusan : Manajemen

telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

**22 Juni 2016**

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 : Prof. Tatang Ary Gumanti, M.Buss.Acc., Ph.D. : ( ..... )  
NIP. 19661125 199103 1 002

Sekretaris : Drs. Marmono Singgih, M.Si. : ( ..... )  
NIP. 19660904 199002 1 001

Anggota : Ariwan Joko Nusbantoro, SE., MM. : ( ..... )  
NIP. 19691007 199902 1 001

Mengetahui

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Jember

Foto 4 x 6  
sesuai  
Ijazah

Dr. Mohammad Fathorrazi, M.Si.  
NIP. 19630614 199002 1 001

## PERSEMBAHAN

Syukur Alhamdulillah atas Kehadirat Allah SWT Yang Maha Pengasih Lagi Maha Penyayang. Kupersembahkan skripsi ini kepada:

1. Sayap pelindungku, Ibunda Endang Mastutik dan Ayahanda Slamet Riyadi. Kuucapkan terimakasih atas kasih sayang, do'a, semangat dan fasilitas yang telah diberikan.
2. Kedua kakakku, Tedy Krismanto, A.Md., dan Aries Riyanto S.E. Kuucapkan terimakasih atas kasih sayang, do'a, semangat, dan fasilitas yang telah diberikan.
3. Semua bapak dan ibu guru sejak Taman Kanak-Kanak hingga Perguruan Tinggi yang telah mendidik dan memberikan ilmu.
4. Almamater Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember yang kubanggakan.

**MOTTO**

Sesungguhnya beserta kesulitan itu ada kemudahan

(QS. Al-Insyirah [94]: 6)

Kebahagiaan tidak ditentukan oleh apa yang terjadi pada hidup kita, tetapi bagaimana cara kita bereaksi terhadap apa yang terjadi dengan tersenyum

(Abraham Lincoln)

Kemuliaan terbesar dalam hidup adalah bukan karena tidak pernah jatuh, tetapi bangkit setiap kali kita jatuh

(Nelson Mandela)



## ABSTRAK

Struktur modal merupakan proporsi dari modal sendiri dan utang yang digunakan oleh perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Penentuan struktur modal harus dilakukan secara efisien supaya perusahaan dapat meminimalkan biaya modal. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, struktur aset dan profitabilitas merupakan determinan struktur modal perusahaan publik *food and beverages* periode 2010-2014. Penelitian ini termasuk dalam jenis *explanatory research*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan perusahaan *food and beverages*. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel yang dapat mewakili kriteria yang ditentukan. Berdasarkan metode tersebut diperoleh 12 perusahaan *food and beverages* yang dapat dijadikan objek penelitian. Metode analisis yang diaplikasikan adalah regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan profitabilitas merupakan determinan struktur modal, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan struktur aset bukan merupakan determinan struktur modal.

Kata kunci: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas.



## ABSTRACT

Capital structure is a proportion of the capital itself or debt used by a company in its operations. The determination of capital structure should be made efficiently in order that the company minimizes the capital cost. This research aimed to analyze that company size, business risk, assets growth, asset structure and profitability are capital structure determinants of food and beverage public company during 2010-2014 period. This research belongs to explanatory research. Population in this research was all of food and beverage companies' financial statements. Samples were determined purposive sampling to gain samples that could represent the set criteria. Based on sampling, 12 food and beverage companies were included in the research as the research objects. The research applied multiple regression. The results showed that company size, business risk, and profitability were the determinants of capital structure while company growth and asset structure were not the determinants of capital structure of food and beverage companies.

Keyword: Capital Structure, Company Size, Business Risk, Company Growth, Asset Structure, and Profitability.

## RINGKASAN

**Determinan Struktur Modal Perusahaan Publik *Food and Beverages***; Endah Puspita Utami; 56 Halaman; Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Pendanaan menjadi hal penting yang harus diperhatikan oleh suatu perusahaan karena pendanaan berkaitan dengan berbagai pihak yaitu kreditur, pemegang saham, dan manajemen perusahaan itu sendiri. Dana yang digunakan oleh perusahaan dapat dibedakan menjadi dua menurut sumbernya yaitu dana yang berasal dari dalam perusahaan yang berupa laba ditahan dan penyusutan yang kemudian disebut sebagai modal sendiri dan dana yang berasal dari luar perusahaan yaitu utang. Proporsi dari modal sendiri dan utang yang digunakan oleh perusahaan dalam kegiatan operasionalnya disebut dengan struktur modal. Penghimpunan dana harus dilakukan secara efisien supaya perusahaan dapat meminimalkan biaya modal. Keputusan pendanaan yang tidak efisien akan menimbulkan biaya modal yang tinggi dan akan berdampak pada profitabilitas perusahaan. Banyak faktor yang merupakan determinan struktur modal diantaranya adalah ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, dan profitabilitas. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan, struktur aset dan profitabilitas merupakan determinan struktur modal.

Penelitian ini berjenis *explanatory research*. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan perusahaan *food and beverages* yang *go public* di BEI periode tahun 2010-2014. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* sehingga diperoleh 12 perusahaan *food and beverages* yang bisa dijadikan sebagai objek penelitian. Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal sedangkan variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan perusahaan, struktur aset dan profitabilitas. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis dan profitabilitas merupakan determinan struktur modal perusahaan *food and beverages*. Pertumbuhan perusahaan dan struktur aset bukan merupakan determinan struktur modal perusahaan *food and beverages*.

Kesimpulan dari penelitian ini adalah ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan profitabilitas merupakan determinan struktur modal, sedangkan pertumbuhan perusahaan dan struktur aset bukan merupakan determinan struktur modal.

## SUMMARY

**Determinants of Capital Structure of Food and Beverages Public Companies;**  
Endah Puspita Utami; 56 pages; Management Department, Faculty of Economics  
and Business, University of Jember.

Funding becomes an important thing that must be given by a company because funding is associated with various parties such as creditors, shareholders, and the company management itself. Funds used by the company can be divided into two according to the source i.e. funds from the company in the form of retained earnings and depreciation which are then referred to as equity capital and funds from outside of the company called debt. The proportion of equity capital and debt used by the company in its operations is called capital structure. Fund-raising should be done efficiently, so that the company can minimize the capital cost. The funding decision which is not efficient will lead to high capital costs and will impact on the company's profitability. Many factors determine capital structure some of which are company size, business risks, company growth, asset structure and profitability.

This research aimed to analyze that company size, business risk, company's growth, asset structure and profitability are the determinants of capital structure. The research is an explanatory research. The population was the reports of food and beverage go public companies listed at BEI during 2010-2014 period. Sampling applied purposive sampling, and 12 food and beverage companies were selected to be research objects. The types of data in this research were secondary data obtained from the official website of Indonesia Stock Exchange [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). The dependent variable was capital structure while the independent variables were company size, business risks, company growth rate, asset structure and profitability.

The results showed that company size, risk business and profitability were the determinants of capital structure of food and beverage companies. Meanwhile, growth and asset structure were not.

The conclusion of this research is that company size, risk business, and profitability are the determinants of capital structure of food and beverage companies while growth and assets structure are not.

## PRAKATA

Syukur Alhamdulillah penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat, hidayah dan karuniaNya, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi yang berjudul “Determinan Struktur Modal Perusahaan Publik *Food and Beverages*”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat guna menyelesaikan pendidikan program studi Strata Satu (S1) pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan terima kasih yang tiada terhingga kepada:

1. Dr. Moehammad Fathorrazi, SE, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
2. Dr. Handriyono, M.Si selaku ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
3. Dr. Ika Barokah Suryaningsih, SE., MM selaku ketua Program Studi S1 Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
4. Prof. Tatang Ary Gumanti, M.Buss.Acc., Ph.D., selaku dosen penguji utama yang telah memberikan kritik dan saran yang bermanfaat.
5. Drs. Marmono Singgih, M.Si., selaku dosen sekretaris penguji anggota yang telah memberikan kritik dan saran yang bermanfaat.
6. Ariwan Joko Nusbantoro, SE., MM., selaku dosen penguji anggota yang telah memberikan kritik dan saran yang bermanfaat.
7. Prof. Dr. Isti Fadah, SE., M.Si., selaku dosen pembimbing utama yang telah banyak memberikan dorongan semangat, bimbingan, pengarahn, saran serta telah meluangkan waktu hingga Skripsi ini mampu terselesaikan.
8. Dr. Hari Sukarno, MM., selaku dosen pembimbing anggota yang telah banyak memberikan dorongan semangat, bimbingan, pengarahan, saran serta telah meluangkan waktu hingga Skripsi ini mampu terselesaikan.
9. Seluruh Dosen dan Karyawan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
10. Kedua orang tuaku Ibu Endang Mastutik dan Ayah Slamet Riyadi, yang telah memberikan kasih sayang, motivasi dan dukungan doa selama ini.
11. Kadua kakakku tercinta Tedy Krismanto, A.Md., dan Aries Riyanto, S.E., terimakasih atas kasih sayang, dukungan doa, perhatian dan bantuannya yang telah diberikan.
12. Ibu dan Bapak “keduaku”, Ibu Wati dan Bapak Harijono, yang telah memberikan tempat untuk bernaung dan nasehat yang membangun.
13. Sahabat-sahabatku “PYMY”, yang sudah menemani, memberikan semangat, menghibur dan membantu hingga Skripsi ini terselesaikan.
14. Teman-teman Jurusan Manajemen angkatan 2012 dan 2013 yang telah rela meluangkan waktu dan bersedia membantu terutama Weny Oktariani, Nadia Azalia Putri, Aristha Dwi Nur Hariyanti, Yuliatin Nur Hasanah, Sri Wulandari, Khoirul Anam, Septiana Rusmawati, Ira Septa Ningrum, Dewi

Dwi Kurnianingsih dan Sevila Adelia, yang telah memberi semangat, membantu dan menjadi guru cadangan untuk penulis selama ini.

15. Semua pihak yang telah banyak membantu memberikan bantuan dan dorongan semangat yang tidak dapat disebut satu persatu. Terimakasih sehingga Skripsi ini dapat terselesaikan.

Semoga Allah SWT selalu memberikan Hidayah dan Rahmat kepada semua pihak yang telah membantu dengan ikhlas sehingga Skripsi ini dapat terselesaikan. Penulis sadar akan keterbatasan dan kurang sempurnanya Skripsi ini, oleh karena itu segala saran dan kritik yang bersifat membangun akan sangat penulis harapkan. semoga Skripsi ini dapat bermanfaat dan memberikan tambahan pengetahuan bagi yang membacanya.

Jember, 14 Juni 2016

Penulis



**DAFTAR ISI**

	<b>Halaman</b>
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	ii
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	iii
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	iv
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	v
<b>MOTTO</b> .....	vi
<b>ABSTRAK</b> .....	vii
<b>ABSTRACT</b> .....	viii
<b>RINGKASAN</b> .....	ix
<b>SUMMARY</b> .....	x
<b>PRAKATA</b> .....	xi
<b>DAFTAR ISI</b> .....	xii
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xvi
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xvii
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xviii
<b>BAB 1. PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	5
1.3 Tujuan Penelitian .....	5
1.4 Manfaat Penelitian .....	6
<b>BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	7
2.1 Kajian Teoritis .....	7
2.1.1 Struktur Modal .....	7
2.1.2 Teori Struktur Modal .....	8
2.1.3 Faktor-Faktor Makro yang Memengaruhi Struktur Modal.....	10
2.2 Kajian Empiris .....	14
2.3 Kerangka Konseptual Penelitian.....	18
2.4 Hipotesis .....	19

<b>BAB 3. METODE PENELITIAN</b> .....	21
3.1 Rancangan Penelitian .....	21
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian .....	21
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	21
3.4 Identifikasi Variabel Penelitian.....	22
3.5 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukuran.....	22
3.6 Metode Analisis Data.....	23
3.6.1 Menentukan Nilai Variabel yang Diteliti .....	23
3.6.2 Uji Normalitas Data .....	24
3.6.3 Analisis Regresi Linear Berganda.....	25
3.6.4 Uji Asumsi Klasik .....	26
3.6.5 Uji Hipotesis.....	28
3.7 Kerangka Pemecahan Masalah .....	31
<b>BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN</b> .....	33
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian .....	33
4.2 Deskripsi Statistik Data atau Variabel Penelitian .....	35
4.2.1 Deskripsi Statistik Struktur Modal .....	35
4.2.2 Deskripsi Statistik Ukuran Perusahaan.....	37
4.2.3 Deskripsi Statistik Risiko Bisnis .....	38
4.2.4 Deskripsi Statistik Pertumbuhan Perusahaan .....	39
4.2.5 Deskripsi Statistik Struktur Aset .....	40
4.2.6 Deskripsi Statistik Profitabilitas .....	41
4.3 Hasil Analisis Data .....	42
4.3.1 Hasil Uji Normalitas Data.....	42
4.3.2 Hasil Analisis Regresi berganda .....	44
4.3.3 Uji Asumsi Klasik.....	45
4.3.4 Uji Hipotesis .....	47
4.4 Pembahasan Penelitian.....	49
4.5 Keterbatasan Penelitian.....	54
<b>BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN</b> .....	55
5.1 Kesimpulan .....	55



5.2 Saran .....	55
<b>DAFTAR PUSTAKA</b> .....	57
<b>LAMPIRAN</b> .....	60

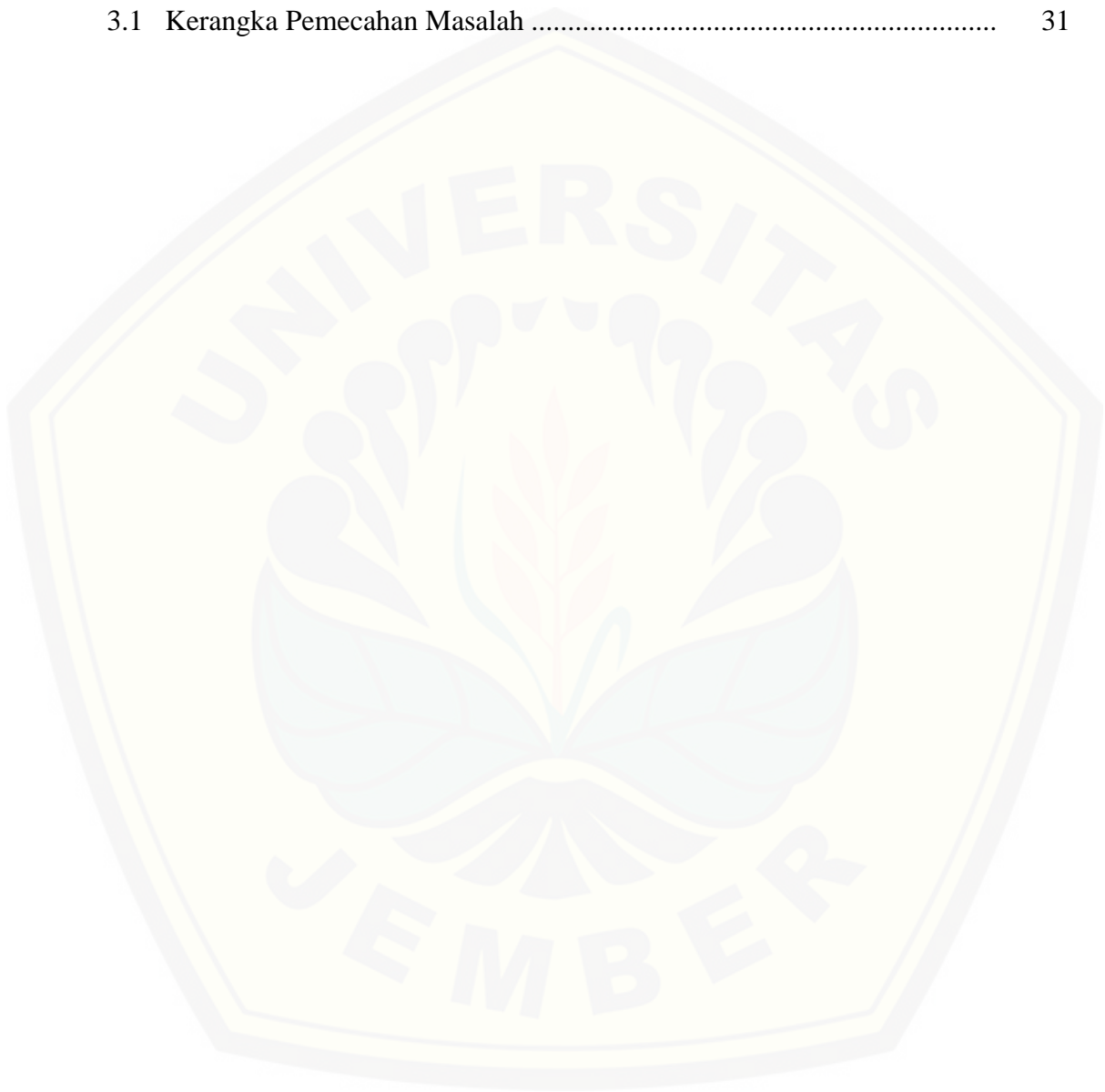


**DAFTAR TABEL**

	<b>Halaman</b>
2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu tentang Struktur Modal .....	16
3.1 Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi .....	27
4.1 Daftar Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang Menjadi Sampel Penelitian .....	34
4.2 Deskripsi Statistik DER Perusahaan <i>Food and Beverages</i> .....	35
4.3 Deskripsi Statistik Ukuran Perusahaan <i>Food and Beverages</i> .....	37
4.4 Deskripsi Statistik Risiko Bisnis Perusahaan <i>Food and Beverages</i> .....	38
4.5 Deskripsi Statistik Pertumbuhan Perusahaan <i>Food and Beverages</i> .....	39
4.6 Deskripsi Statistik Struktur Aset Perusahaan <i>Food and Beverages</i> .....	40
4.7 Deskripsi Statistik Profitabilitas Perusahaan <i>Food and Beverages</i> .....	41
4.8 Hasil Uji Normalitas Data Perusahaan <i>Food and Beverages</i> .....	42
4.9 Hasil Uji Normalitas Data Variabel DER, UP, ASET, dan ROE Dibagi dengan Nilai Minimum .....	43
4.10 Hasil Uji Normalitas Data Variabel DER, UP, ASET, dan ROE Dibagi dengan Nilai Maksimum .....	44
4.11 Hasil Uji Normalitas Data Variabel DER, UP, ASET, dan ROE Dibagi dengan Nilai Rata-Rata .....	44
4.12 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda .....	44
4.13 Nilai VIF dari Masing-Masing Variabel Independen .....	45
4.14 Hasil Uji <i>Glejser</i> .....	46

**DAFTAR GAMBAR**

	<b>Halaman</b>
2.1 Gambar Kerangka Konseptual Penelitian .....	18
3.1 Kerangka Pemecahan Masalah .....	31



**DAFTAR LAMPIRAN**

	<b>Halaman</b>
Lampiran 1. Database Variabel Penelitian Perusahaan <i>Food and Beverages</i> ....	61
Lampiran 2. Deskripsi Statistik Variabel Penelitian Perusahaan <i>Food and Beverages</i> .....	65
Lampiran 3. Uji Normalitas Data.....	71
Lampiran 4. Hasil Analisis Regresi berganda.....	73
Lampiran 5. Uji Asumsi Klasik .....	

## BAB 1. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Perusahaan memiliki berbagai divisi dalam melakukan kegiatan operasionalnya, salah satunya adalah divisi keuangan. Divisi keuangan memiliki peranan yang penting dalam perusahaan. Brigham dan Houston (2006:18) menyatakan bahwa aktivitas staf keuangan berkaitan dengan peramalan dan perencanaan, keputusan investasi dan pendanaan utama, koordinasi dan kontrol, bertransaksi di pasar keuangan, dan manajemen risiko. Peramalan dan perencanaan dilakukan dengan cara berinteraksi dengan orang-orang dari departemen lain mengenai rencana yang akan dilakukan di waktu yang akan datang. Aktivitas yang kedua adalah keputusan investasi dan pendanaan utama yang berkaitan dengan berbagai cara yang akan dilakukan oleh staf keuangan untuk membantu menentukan tingkat pertumbuhan penjualan yang optimal, memutuskan aset yang harus diperoleh, dan kemudian memutuskan cara terbaik untuk mendanai aset tersebut yang dapat berasal dari utang, ekuitas atau kombinasi dari utang dan ekuitas. Selain itu, aktivitas lain yang dilakukan oleh staf keuangan adalah koordinasi dan kontrol. Aktivitas tersebut menuntut staf keuangan untuk mampu melakukan koordinasi dengan karyawan lain untuk memastikan bahwa perusahaan telah beroperasi secara efisien. Aktivitas lain yang dilakukan adalah bertransaksi di pasar keuangan yang berkaitan dengan pasar uang dan pasar modal. Aktivitas yang terakhir adalah manajemen risiko yang mengharuskan staf keuangan untuk mengidentifikasi risiko yang sebaiknya dikelola dengan cara yang paling efisien. Dari berbagai aktivitas tersebut maka seseorang yang bekerja dalam divisi keuangan harus membuat beberapa keputusan yang berkaitan dengan aset yang harus diperoleh, dana yang digunakan dalam memperoleh aset tersebut dan bagaimana perusahaan sebaiknya menjalankan kegiatan operasionalnya.

Pengambilan keputusan yang diambil oleh staf keuangan harus mempertimbangkan dana yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini menyebabkan pendanaan menjadi masalah penting dalam perusahaan. Perusahaan dapat mendanai kegiatan operasionalnya menggunakan ekuitas, utang ataupun kombinasi dari keduanya. Brigham dan Houston (2013:153) menyatakan bahwa penggunaan utang memiliki keunggulan dan kelemahan. Keunggulan tersebut antara lain bunga yang dibayarkan dapat menjadi pengurang pajak yang selanjutnya akan menurunkan biaya efektif utang tersebut dan kreditur akan mendapatkan pengembalian dalam jumlah tetap, sehingga pemegang saham tidak harus membagi keuntungannya jika bisnis berjalan dengan sangat baik. Di sisi lain, utang juga memiliki kelemahan yaitu semakin tinggi rasio utang, maka perusahaan tersebut semakin berisiko sehingga semakin tinggi pula biaya baik utang maupun ekuitasnya. Kelemahan lainnya adalah jika sebuah perusahaan mengalami masa-masa sulit dan laba operasi tidak cukup untuk menutupi beban bunga, para pemegang saham harus menutupi kekurangan tersebut dan apabila mereka tidak dapat melakukannya maka kebangkrutan akan terjadi. Keunggulan dan kelemahan tersebut membuat perusahaan harus mampu menentukan proporsi penggunaan dana yang akan digunakannya.

Penggunaan dana menjadi hal yang penting dalam perusahaan karena berkaitan dengan banyak pihak, diantaranya kreditur, pemegang saham, dan manajemen perusahaan sendiri. Dana yang digunakan oleh perusahaan dibedakan menjadi dua menurut sumbernya, yakni dana yang berasal dari internal perusahaan dan dana yang berasal dari eksternal perusahaan. Dana yang berasal dari internal (dalam) perusahaan diperoleh dari laba ditahan dan penyusutan (depresiasi), sedangkan dana yang berasal dari eksternal (luar) perusahaan diperoleh dari kreditur, pemegang surat utang (*bondholders*) dan pemilik perusahaan. Dana yang berasal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan, sementara dana yang berasal dari pemegang surat utang (*bondholders*) dan pemilik perusahaan merupakan dana yang tetap ditanamkan dalam perusahaan dan merupakan modal sendiri bagi perusahaan.



Manajer keuangan harus mampu untuk menghimpun dana secara efisien, dalam arti bahwa keputusan pendanaan yang diambil merupakan keputusan yang mampu meminimalkan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Keputusan pendanaan yang tidak efisien akan menimbulkan biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap profitabilitas dan secara tidak langsung akan memengaruhi kemakmuran para pemegang saham. Keputusan pendanaan berkaitan dengan proporsi penggunaan utang dan modal yang biasa disebut dengan struktur modal. Manajer keuangan sebaiknya memperhatikan determinan struktur modal seperti ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, struktur aset dan profitabilitas. Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang lebih besar dianggap menjadi perusahaan yang mampu memperoleh laba yang besar dan memiliki arus kas yang stabil. Keadaan tersebut membuat perusahaan besar memiliki kemungkinan yang kecil untuk bangkrut. Kondisi tersebut membuat perusahaan besar lebih mudah untuk mendapatkan utang dari para kreditur.

Pertumbuhan perusahaan dapat menjadi penyebab dari keputusan manajer untuk menggunakan utang. Pertumbuhan yang tinggi menyebabkan perusahaan mengalami kemungkinan terjadinya kekurangan dana untuk menjalankan bisnisnya. Kekurangan dana dapat diatasi dengan pengambilan utang dari kreditur atau menerbitkan saham baru. Penerbitan saham baru memerlukan biaya yang tinggi, sehingga manajer akan memutuskan untuk mendanai bisnis perusahaannya melalui pengambilan utang dari kreditur.

Struktur aset merupakan porsi aset tetap dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Jumlah aset tetap yang dimiliki perusahaan juga akan memengaruhi keputusan pendanaan yang akan diambil oleh manajer. Aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan akan memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk memperoleh utang, karena aset tetap dapat digunakan sebagai kolateral bagi perusahaan untuk menjamin dana yang dipinjam dari kreditur.

Perusahaan *food and beverages* merupakan perusahaan yang memproduksi makanan dan minuman baik yang harus diolah terlebih dahulu ataupun yang sudah siap saji. Perusahaan *food and beverages* akan terus melakukan produksi



atas produk-produknya karena manusia membutuhkan makanan dan minuman untuk bertahan hidup. Menurut wakil ketua umum Gabungan Pengusaha Makanan dan Minuman Seluruh Indonesia (GAPMMI), Rachmat Hidayat, seiring peningkatan Produk Domestik Bruto (PDB) per kapita, makanan dan minuman siap santap bakal makin tinggi peminat. Terjerat kesibukan sehari-hari, orang-orang sudah tidak punya banyak waktu untuk mengolah makanan dan minuman sendiri, jadi mereka akan mencari sesuatu yang *ready to eat – ready to drink*. Setiap perusahaan *food and beverages* harus memutuskan penggunaan dana yang tepat guna membiayai kegiatan operasional perusahaan supaya mereka tetap bisa bertahan dalam usahanya. Perusahaan *food and beverages* juga bisa melakukan ekspansi yang bertujuan untuk memperluas dan mengembangkan usaha yang ada. Ekspansi diperlukan oleh suatu perusahaan agar lebih efisien dan lebih kompetitif dalam memperoleh laba. Perusahaan yang melakukan ekspansi harus mempertimbangkan proporsi pendanaan secara tepat karena penetapan proporsi yang tidak tepat berakibat pada kerugian.

Perusahaan *food and beverages* yang *go public* hingga tahun 2014 berjumlah 12 perusahaan. Salah satunya adalah PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Perusahaan ini berdiri sejak tahun 1994 dan mampu bertahan hingga saat ini. Upaya untuk mempertahankan usahanya selain melakukan inovasi dalam produk-produknya juga berkaitan dengan penentuan struktur modal. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. tampaknya berhasil dalam memutuskan komposisi dari struktur modalnya, hal ini terbukti dari berdirinya PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 7 Oktober 2010. Saham yang dikeluarkan oleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. sebesar 80% dari total saham yang ditawarkan. Hal tersebut merupakan salah satu strategi yang dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. dan PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. dalam kaitannya dengan struktur modal.

Beberapa penelitian terdahulu telah menguji beberapa variabel yang merupakan determinan stuktur modal, beberapa diantaranya adalah ukuran perusahaan, risiko bisnis, profitabilitas, dan likuiditas. akan tetapi, terdapat gap

pada hasil yang diperoleh. Misalnya, Hadi (2006) dalam penelitiannya mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Joni dan Lina (2010) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian tentang determinan struktur modal juga dilakukan oleh Seftianne dan Ratih (2011) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan pentingnya penentuan struktur modal perusahaan dan manfaat yang akan diperoleh perusahaan apabila struktur modal yang digunakan efisien serta adanya perbedaan hasil pada penelitian terdahulu maka determinan struktur modal menarik untuk dikaji lebih lanjut.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. apakah ukuran perusahaan merupakan determinan struktur modal? ;
2. apakah risiko bisnis merupakan determinan struktur modal? ;
3. apakah tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan determinan struktur modal? ;
4. apakah struktur aset merupakan determinan struktur modal? ; dan
5. apakah profitabilitas merupakan determinan struktur modal?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. untuk menganalisis apakah ukuran perusahaan merupakan determinan struktur modal;
2. untuk menganalisis apakah risiko bisnis merupakan determinan struktur modal;
3. untuk menganalisis apakah pertumbuhan perusahaan merupakan determinan struktur modal;
4. untuk menganalisis apakah struktur aset merupakan determinan struktur modal;  
dan

5. untuk menganalisis apakah profitabilitas merupakan determinan struktur modal.

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, diantaranya:

- a. Bagi perusahaan *food and beverages*

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi perusahaan dalam mengambil keputusan pendanaan.

- b. Bagi investor dan calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan pertimbangan bagi investor dan calon investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan *food and beverages*.

- c. Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat melengkapi fakta empiris, menjadi bahan untuk dikritisi lebih lanjut, dan menjadi literatur bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian mengenai determinan struktur modal.

## BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Kajian Teoritis

#### 2.1.1 Struktur Modal

Struktur modal memiliki beberapa definisi yang berbeda. Bambang (2001:282) menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Sementara itu, Brigham dan Houston (2013:155) menyatakan, struktur modal sasaran adalah kombinasi antara utang, saham preferen, dan saham ekuitas yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal. Pendapat lain juga dikemukakan oleh Van Horne dan Wachowicz (1997:474) yang mengemukakan bahwa struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh utang, ekuitas saham preferen dan saham biasa. Menurut Isti (2013:135) struktur modal merupakan bauran pendanaan atau bauran sumber dana yang digunakan oleh perusahaan yang meliputi hutang, saham preferen, serta saham biasa untuk perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas.

Struktur modal yang akan ditentukan oleh suatu perusahaan harus dianalisis terlebih dahulu faktor-faktor yang dapat memengaruhinya. Struktur modal yang telah ditetapkan dapat berubah apabila kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang mengalami perubahan. Penambahan utang akan menaikkan tingkat risiko arus pendapatan perusahaan, tetapi lebih tingginya utang juga berarti lebih besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan. Tingginya tingkat risiko akan menurunkan harga saham tetapi tingginya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Struktur modal yang optimal adalah keadaan dimana risiko dan pengembalian ini seimbang sehingga harga saham dapat dimaksimalkan. Dari beberapa definisi yang telah dikemukakan diatas, dapat dikatakan bahwa struktur modal adalah perbandingan

dari modal sendiri dan modal asing yang dapat digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan.

## 2.1.2 Teori Struktur Modal

### a. *Agency theory*

Wahidahwati (2002) menyatakan bahwa *agency theory* dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 yang menyebutkan bahwa manajemen merupakan agen dari pemegang saham sebagai pemilik perusahaan (*principal*). Joni dan Lina (2010) menyatakan bahwa para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Biaya yang ditimbulkan dari pengawasan yang dilakukan oleh manajemen disebut biaya agensi. Pengawasan manajemen yang dapat dilakukan adalah dengan audit laporan keuangan dan pengawasan terhadap keputusan manajemen.

Wahidahwati (2002) menyatakan, terdapat beberapa alternatif untuk mengurangi biaya agensi yaitu meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen, meningkatkan *dividend payout ratio* agar tidak cukup banyak *free cash flow* dalam perusahaan sehingga manajemen mencari pembiayaan dari luar untuk membiayai investasinya, dan meningkatkan pendanaan dengan utang.

Pendanaan yang berupa utang diharapkan mampu untuk mengurangi biaya agensi yang dikeluarkan oleh pemegang saham. Hal ini disebabkan perusahaan yang dalam hal ini adalah manajemen akan melakukan pengawasan terhadap kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya kepada kreditur, sehingga pemegang saham dapat mengurangi biaya yang dikeluarkan untuk melakukan pengawasan terhadap perusahaan. Dengan kata lain, dapat dikatakan bahwa utang mampu mengurangi biaya agensi.

### b. *Pecking order theory*

Brealey *et al.* (2008:25-26) menyatakan bahwa *pecking order theory* berbunyi:

- 1) Perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham.



2) Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir.

*Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan yang paling menguntungkan biasanya meminjam lebih sedikit, hal tersebut disebabkan bukan karena mereka memiliki rasio utang yang rendah tetapi karena mereka tidak memerlukan uang dari luar. Dari teori tersebut dapat dikatakan bahwa perusahaan akan membiayai pendanaannya menggunakan dana internal terlebih dahulu kemudian menggunakan dana eksternal, namun apabila dana internal tidak mencukupi, maka dana eksternal akan dipilih sebagai alternatifnya. Menurut Siregar (2005), jika dana eksternal dibutuhkan maka perusahaan lebih cenderung untuk menggunakan utang daripada ekuitas.

*Agency theory* dan *pecking order theory* memiliki perbedaan pernyataan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan mendukung *agency theory* yang menyatakan bahwa untuk meminimalkan biaya keagenan salah satu caranya adalah dengan mendapatkan pendanaan eksternal yang berupa utang,. Utang dapat diperoleh apabila perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi utang dan beban yang diberikan. Perusahaan yang memiliki aset yang besar diyakini dapat memperoleh utang dengan jumlah yang besar pula, sehingga dapat dinyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka pendanaan eksternal yang berupa utang akan semakin besar.

Variabel risiko bisnis mendukung *pecking order theory*. Risiko bisnis merupakan kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Ketidakmampuan tersebut dapat diketahui dari penyimpangan yang terjadi pada laba yang dimiliki. Perusahaan yang tidak mampu untuk mendanai kegiatan operasionalnya akan menggunakan dana eksternal untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Risiko bisnis dapat terjadi apabila perusahaan memiliki utang terlalu tinggi karena perusahaan perlu menyediakan dana dalam jumlah yang memadai guna persiapan utangnya serta adanya beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Perusahaan yang menghadapi risiko tinggi akan menggunakan utang yang lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki risiko yang rendah.

Pertumbuhan perusahaan dapat diamati dari pertumbuhan aset yang dimiliki oleh perusahaan. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan akan cenderung mengutamakan dana yang berasal dari internal dalam keputusan pendanaannya, tetapi apabila dana internal tidak mencukupi, maka dana yang berasal eksternal akan menjadi alternatifnya. Oleh karena itu, jika diasumsikan aset mengalami peningkatan dan faktor lain dianggap tetap (*ceteris paribus*), maka peningkatan aset akan meningkatkan rasio utang perusahaan. Di sisi lain, perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar memiliki kesempatan untuk mendapatkan utang dari pihak eksternal karena aset tetap dapat digunakan sebagai agunan untuk mendapatkan utang. Perusahaan yang memiliki keterbatasan dana internal, akan menggunakan dana eksternal untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory*.

Profitabilitas dalam penelitian ini mendukung *pecking order theory* karena *pecking order theory* menyatakan bahwa dana internal akan digunakan terlebih dahulu dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan. Semakin tinggi porsi dana yang berasal dari laba ditahan digunakan untuk pendanaan, maka utang akan semakin kecil karena perusahaan akan menggunakan laba ditahan terlebih dahulu daripada utang dalam pendanaannya.

### 2.1.3 Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal

Perusahaan umumnya mempertimbangkan beberapa faktor ketika membuat keputusan struktur modal, diantaranya yaitu: stabilitas penjualan; struktur aset; *leverage* operasi; tingkat pertumbuhan; profitabilitas; pajak; kendali; sikap manajemen; sikap pemberi pinjaman dan agen lembaga pemeringkat; kondisi pasar; kondisi internal perusahaan; dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston, 2013:188).

Terlepas dari pendekatan mana yang akan diambil untuk menentukan struktur modal yang optimal, para manajer keuangan perlu mempertimbangkan beberapa faktor penting, yaitu: tingkat penjualan; struktur aset; tingkat pertumbuhan perusahaan; kemampuan menghasilkan laba periode sebelumnya;



variabilitas laba dan perlindungan pajak; skala perusahaan; dan kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro (Dermawan, 2007:204).

Moeljadi (2006:314) menyatakan, penentuan struktur modal perlu mempertimbangkan: tujuan perusahaan; tingkat *leverage* perusahaan yang sama dalam satu industri; kemampuan dana intern; pemusatan pemilikan dan pengendalian suara; batas kredit; besarnya perusahaan; pertumbuhan aset perusahaan; stabilitas *earnings*; biaya modal sendiri; biaya utang; tarif pajak; perkiraan tingkat inflasi; kemampuan dana sumber utang; kebiasaan umum di pasar modal; dan struktur aset.

Penelitian ini menganalisis bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, struktur aset, dan profitabilitas memiliki keterkaitan dengan struktur modal.

#### a. Keterkaitan ukuran perusahaan dengan struktur modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aset (Bambang, 2010:299). Perusahaan yang berukuran besar memiliki kemungkinan untuk lebih mudah memperoleh pinjaman dan menggunakan pendanaan jangka panjang yang besar dibandingkan perusahaan kecil (Moeljadi, 2006:274). Hal tersebut disebabkan karena perusahaan besar mampu menghasilkan laba yang lebih besar dan cenderung stabil dibandingkan dengan perusahaan kecil. Joni dan Lina (2010) menyatakan, semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor.

Chen dan Strange (dalam Glen *et al.*, 2011) menyatakan bahwa perusahaan besar lebih berani untuk menggunakan utang lebih banyak karena memiliki arus kas yang lebih stabil sehingga mampu mengurangi risiko dari penggunaan utang serta memiliki probabilitas kebangkrutan yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan untuk memakai dana eksternal semakin besar, sebaliknya perusahaan yang berukuran kecil cenderung untuk lebih sedikit menggunakan

dana eksternal atas utang karena arus kas yang dimiliki oleh perusahaan kecil cenderung kurang stabil dan jaminan pelunasan utang yang diberikan cenderung lebih kecil. Jadi, dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai keterkaitan dengan struktur modal.

## b. Keterkaitan risiko bisnis dengan struktur modal

Menurut Gitman dan Zutter (2012:543), risiko bisnis adalah kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Theresia dan Eduardus (2007) mengemukakan bahwa risiko bisnis dapat digambarkan dengan fluktuasi dari laba perusahaan. Risiko bisnis dapat terjadi apabila perusahaan memiliki utang yang cukup besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan harus menyiapkan dana dalam jumlah banyak yang akan digunakan untuk melunasi seluruh utang serta bunga yang dibebankan kepada perusahaan. Brigham dan Houston (2013:155) menyatakan bahwa semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan, maka semakin rendah rasio utang optimalnya. Joni dan Lina (2010) menyatakan bahwa suatu perusahaan dinilai menghadapi risiko bisnis jika ia menghasilkan laba yang berfluktuasi antara satu periode dengan periode yang lain. Dari teori tersebut, dapat dikatakan bahwa risiko bisnis akan memengaruhi penggunaan utang oleh perusahaan. Jadi, dapat dikatakan bahwa risiko bisnis mempunyai keterkaitan dengan struktur modal.

## c. Keterkaitan pertumbuhan perusahaan dengan struktur modal

Pertumbuhan perusahaan merupakan pertumbuhan aset perusahaan yang menggambarkan bagaimana perusahaan menginvestasikan dana yang dimiliki serta dapat dijadikan sebagai indikator bagi pengembangan perusahaan di waktu yang akan datang terkait kebutuhan dana secara total dalam perusahaan tersebut (Moeljadi, 2006:274). Dermawan (2007:205) menyatakan, semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba.

Perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengandalkan diri pada modal eksternal (Brigham dan Houston, 2013:189). Pertumbuhan aset

yang tinggi menunjukkan adanya permintaan kebutuhan dana internal yang lebih tinggi. Hal ini mendorong perusahaan yang tumbuh dengan cepat untuk menggunakan utang dalam memenuhi kebutuhan dananya. Oleh karena itu, dapat dikatakan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai keterkaitan dengan struktur modal.

#### d. Keterkaitan struktur aset dengan struktur modal

Aset dalam suatu perusahaan dibedakan menjadi dua komponen yaitu aset tetap dan aset lancar. Aset tetap adalah aset berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun terlebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimaksudkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa. Sedangkan aset lancar adalah uang kas dan aset-aset lain yang dapat dicairkan menjadi uang kas atau dijual dalam satu periode akuntansi yang normal. Dermawan (2007:205) menyatakan, perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar, hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Aset tetap yang besar dapat digunakan untuk menjadi jaminan dalam memperoleh pinjaman dari para kreditur. Oleh karena itu, penggunaan utang dapat dipengaruhi oleh struktur aset sehingga dapat dikatakan bahwa struktur aset mempunyai keterkaitan dengan struktur modal.

#### e. Keterkaitan profitabilitas dengan struktur modal

Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang tinggi menggunakan utang yang lebih sedikit karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan melakukan sebagian besar pendanaannya secara internal (Brigham dan Houston, 2013:189). Perusahaan yang sangat *profitable* pada dasarnya tidak membutuhkan utang dalam memenuhi kebutuhan dananya karena perusahaan memiliki dana internal yang berupa laba ditahan yang mencukupi untuk memenuhi kebutuhan dana dalam kegiatan operasionalnya. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah cenderung untuk menggunakan utang dalam memenuhi kebutuhan dananya. Hal ini terjadi karena semakin rendah tingkat profitabilitas, laba ditahan yang dimiliki

perusahaan juga semakin kecil sehingga untuk memenuhi kebutuhan dana, perusahaan akan menggunakan utang. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki keterkaitan dengan struktur modal.

## 2.2 Kajian Empiris

Penelitian mengenai struktur modal pernah dilakukan oleh beberapa peneliti pada tahun-tahun sebelumnya, misalnya oleh Hadi (2006), Joni dan Lina (2010), Seftianne dan Ratih (2011), Salim dan Yadaf (2012), dan Sergiescu dan Väidean (2014).

Hadi (2006) melakukan penelitian determinan struktur modal pada perusahaan publik di Indonesia. Variabel independen yang diuji adalah biaya hutang (BIUT), biaya keagenan (AGEN), risiko bisnis (RISBIS), ukuran perusahaan (UKUR), kebijakan dividen (DIVID), profitabilitas (PROFIT), kepemilikan internal (INTERN), kepemilikan eksternal (EKSTER) dan kepemilikan institusional (INSTIT). Analisis regresi linier berganda dan uji chow digunakan sebagai metode analisis. Variabel dependen yang digunakan adalah rasio hutang (DEBT). Penelitian ini mengemukakan bahwa tidak semua determinan berpengaruh secara signifikan dan konsisten. Biaya hutang, biaya keagenan, risiko bisnis, profitabilitas, kepemilikan internal, kepemilikan eksternal, dan kepemilikan institusional secara signifikan berpengaruh positif dan negatif terhadap keputusan struktur modal. Hasil uji chow menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pengaruh terhadap struktur modal pada berbagai sektor.

Joni dan Lina (2010) melakukan penelitian dengan variabel independen yang digunakan adalah pertumbuhan aset (*growth*), ukuran perusahaan (*size*), profitabilitas (ROA), risiko bisnis (*bsn\_risk*), dividen (DPR), dan struktur aset (FAR) dengan metode analisis regresi linier berganda. Joni dan Lina (2010) menyimpulkan bahwa pertumbuhan aset (*growth*) dan struktur aset (FAR) berpengaruh positif terhadap struktur modal (*leverage*). Ukuran perusahaan (*size*), risiko bisnis (*bsn\_risk*), dan dividen (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal (*leverage*). Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal (*leverage*).



Pada tahun 2011 Seftianne dan Ratih melakukan penelitian dengan menggunakan profitabilitas (ROA), tingkat likuiditas (CR), ukuran perusahaan (*size*), risiko bisnis (*risk*), kepemilikan manajerial (DMOWN), *growth opportunity* (*growth*), dan struktur aset (SA) sebagai variabel independen dan struktur modal (DR) sebagai variabel dependen. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dan menghasilkan kesimpulan bahwa *growth opportunity* (*growth*) dan ukuran perusahaan (*size*) memengaruhi struktur modal (DR). Profitabilitas (ROA), tingkat likuiditas (CR), risiko bisnis (*risk*), kepemilikan manajerial (DMOWN) dan struktur aset (SA) tidak memengaruhi struktur modal (DR).

Salim dan Yadaf (2012) melakukan penelitian mengenai struktur modal dan kinerja perusahaan. Variabel independen yang digunakan adalah *long term debt* (LTD), *short term debt* (STD), *total debt ratios* (TD), dan *growth*. Variabel dependennya adalah *return on equity* (ROE), *return on asset* (ROA), Tobin's Q, dan *earning per share* (EPS). Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Penelitian mereka menunjukkan beberapa hasil yaitu pertama, ROA, ROE, dan EPS memiliki hubungan negatif dengan STD, LTD, dan TD. Kedua, Tobin's Q menunjukkan hubungan positif signifikan dengan STD dan LTD. Kesimpulan yang ketiga adalah TD berhubungan negatif signifikan dengan ROA, ROE, Tobin's Q dan EPS.

Sergiescu dan Väidean (2014) melakukan penelitian mengenai faktor penentu struktur modal. Mereka menggunakan profitabilitas, ukuran perusahaan, *tangible assets*, likuiditas, dan *assets turnover* sebagai variabel independen dan rasio utang sebagai variabel dependen. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier sederhana dan regresi linier berganda. Penelitian mereka menghasilkan kesimpulan bahwa profitabilitas, likuiditas dan *tangible assets* berpengaruh negatif terhadap rasio utang sedangkan ukuran perusahaan dan *assets turnover* berkorelasi positif terhadap rasio utang.

Penelitian terdahulu yang telah dilakukan secara ringkas dapat dilihat dalam tabel 2.1 ringkasan penelitian terdahulu tentang struktur modal di bawah ini.

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu tentang Struktur Modal

No.	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel-Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil (Kesimpulan)
1.	Hadi (2006)	Variabel independen: biaya hutang, biaya keagenan, risiko bisnis, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas, kepemilikan internal, kepemilikan eksternal, kepemilikan institusional. Variabel dependen: Rasio hutang.	Analisis regresi linier berganda dan uji chow	<p>a. Tidak semua determinan berpengaruh secara signifikan dan konsisten.</p> <p>b. Beberapa determinan memiliki arah pengaruh yang bervariasi. Biaya hutang, biaya keagenan, risiko bisnis, profitabilitas, kepemilikan internal, kepemilikan eksternal, dan kepemilikan institusional secara signifikan berpengaruh positif dan negatif terhadap struktur modal.</p> <p>c. Ada pengaruh berbeda terhadap keputusan struktur modal.</p>
2.	Joni dan Lina (2010)	Variabel independen: <i>Growth</i> , <i>size</i> , ROA, <i>bsn_risk</i> , DPR, dan FAR. Variabel dependen: <i>Leverage</i> .	Regresi linier berganda.	<p>a. <i>Growth</i> dan FAR: (+).</p> <p>b. <i>Size</i>, <i>bsn_risk</i>, dan DPR tidak berpengaruh. ROA: (-).</p>
3.	Seftianne dan Ratih	Variabel independen: ROA, CR, <i>size</i> , risk, DMOWN, <i>growth</i> , dan SA. Variabel dependen: DR.	Regresi linier berganda.	<i>Growth</i> dan <i>size</i> memengaruhi struktur modal.

Dilanjutkan



Lanjutan Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu tentang Struktur Modal

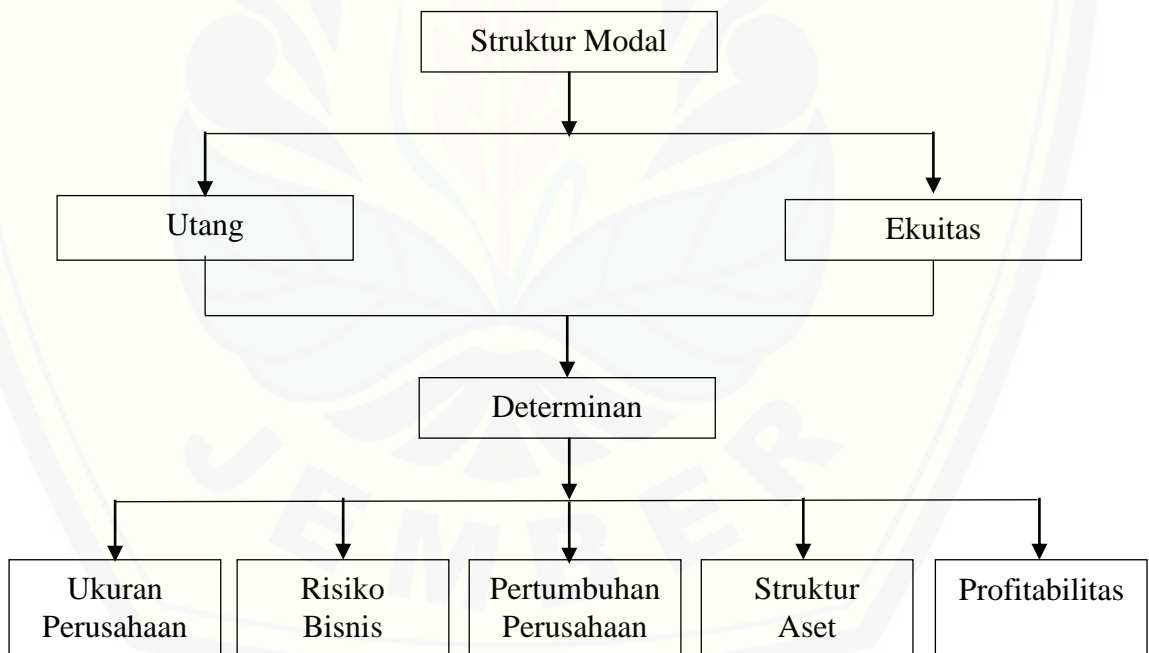
No.	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel-Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil (Kesimpulan)
4.	Salim dan Yadaf (2012)	Variabel independen: <i>Long term debt (LTD)</i> , <i>short term debt (STD)</i> , <i>total debt ratios(TD)</i> dan <i>growth</i> . Variabel dependen: <i>Return on Equity (ROE)</i> , <i>return on asset (ROA)</i> , <i>Tobin's Q</i> dan <i>earning per share (EPS)</i> .	Regresi linier berganda.	a. ROA, ROE, dan EPS memiliki hubungan negatif dengan STD, LTD, dan TD. b. Tobin's Q menunjukkan hubungan positif signifikan dengan STD dan LTD. c. TD berhubungan negatif signifikan dengan ROA, ROE, Tobin's Q dan EPS
5.	Serghiescu dan Văidean (2014)	Variabel independen: Profitabilitas, ukuran perusahaan, <i>tangible assets</i> , dan <i>asset turnover</i> . Variabel dependen: Rasio utang.	Regresi linier sederhana dan regresi linier berganda.	Profitabilitas, likuiditas dan <i>tangible assets</i> berpengaruh negatif terhadap rasio utang. Ukuran perusahaan dan <i>asset turnover</i> berkorelasi positif terhadap rasio utang.

Sumber : Hadi (2006), Joni dan Lina (2010), Seftianne dan Ratih (2011), Salim dan Yadaf (2012), dan Serghiescu dan Văidean (2014).

Penelitian ini memiliki tujuan yang hampir sama dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya yaitu untuk menganalisis determinan struktur modal. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah terletak pada objek penelitian yaitu perusahaan *food and beverages* yang *go public*, dimana perusahaan sub sektor *food and beverages* belum banyak diteliti. Perbedaan lainnya adalah variabel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan campuran dari beberapa variabel yang pernah digunakan oleh peneliti terdahulu. Variabel tersebut adalah ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, dan profitabilitas.

### 2.3 Kerangka Konseptual Penelitian

Penelitian ini menganalisis determinan struktur modal. Struktur modal dalam suatu perusahaan merupakan proporsi dari penggunaan utang dan ekuitas. Penentuan struktur modal yang efisien perlu dilakukan agar perusahaan tidak mengeluarkan biaya modal yang tinggi dalam memperoleh dana yang dibutuhkan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Hal ini menyebabkan penentuan proporsi dari penggunaan utang dan ekuitas harus mempertimbangkan determinannya. Beberapa hal yang diduga menjadi determinan struktur modal diantaranya ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, dan profitabilitas yang kemudian dijadikan sebagai variabel independen, sedangkan struktur modal dijadikan variabel dependen. Kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat diamati pada Gambar 2.1 kerangka konseptual penelitian pada gambar di bawah ini.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian

## 2.4 Hipotesis

Penelitian ini menganalisis ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, struktur aset dan profitabilitas. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aset (Bambang, 2010:299). Seftianne dan Ratih (2011) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Oleh karena itu, hipotesis yang pertama dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan merupakan determinan struktur modal yang signifikan.

Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan, maka semakin rendah rasio utang optimalnya (Brigham dan Houston 2013:155). Penelitian yang dilakukan oleh Hadi (2006) menghasilkan kesimpulan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif dan negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan teori dan studi empiris tersebut, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah risiko bisnis merupakan determinan struktur modal yang signifikan.

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan dalam menilai kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh utang-utangnya dan merupakan kemudahan bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari sumber eksternal perusahaan. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengandalkan diri pada modal eksternal (Brigham dan Houston, 2013:189). Pertumbuhan suatu perusahaan dapat diamati dari total aset yang dimilikinya. Pertumbuhan aset perusahaan dapat memengaruhi kepercayaan kreditur terhadap perusahaan dan kesediaan pemodal untuk memberikan dana melalui utang jangka panjang. Joni dan Lina (2010) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Dari uraian tersebut, hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan determinan struktur modal yang signifikan.

Struktur aset merupakan porsi aset tetap dari total aset yang dimiliki perusahaan. Dermawan (2007:205) menyatakan, perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar, hal ini

disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) menghasilkan kesimpulan bahwa struktur aset berpengaruh positif. Dari uraian tersebut, hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah struktur aset merupakan determinan struktur modal yang signifikan.

Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang tinggi menggunakan utang yang lebih sedikit (Brigham dan Houston, 2013:189). Profitabilitas yang tinggi membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi cenderung lebih sedikit menggunakan utang daripada perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah. Penelitian ini yang telah dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) dan Sergiescu dan Văidean (2014) menghasilkan kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Dari uraian tersebut, hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah profitabilitas merupakan determinan struktur modal yang signifikan.

## BAB 3. METODE PENELITIAN

### 3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini tergolong dalam jenis *explanatory research* yaitu penelitian yang bertujuan untuk menganalisis hubungan kausal antara variabel-variabel penelitian. Hubungan kausal yang dimaksud adalah hubungan antara ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, dan profitabilitas dengan struktur modal.

### 3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan *food and beverages* yang *go public* di BEI periode tahun 2010-2014. Metode pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu. Metode ini dipilih karena tidak semua perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI bisa untuk dijadikan sampel. Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang berdiri dan mencatatkan sahamnya sebelum tahun 2010, karena perusahaan yang beroperasi setelah tahun 2010 belum memiliki laporan keuangan yang dibutuhkan selama periode penelitian.

### 3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *food and beverages* yang *go public*. Data tersebut bersumber dari *website* Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### 3.4 Identifikasi Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian dibedakan menjadi dua jenis, yaitu variabel dependen (variabel terikat) dan variabel independen (variabel bebas). Variabel



dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal (DER), sedangkan variabel independen ada lima jenis, yaitu ukuran perusahaan (UP), risiko bisnis (RisBis), pertumbuhan perusahaan (ASET), struktur aset (STA), dan profitabilitas (ROE).

### 3.5 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukuran

Definisi operasional variabel dan skala pengukuran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

a. Struktur Modal (DER)

Struktur modal merupakan proporsi dari penggunaan utang dan ekuitas yang dimiliki perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Struktur modal dalam penelitian diproksikan dengan DER dan berskala rasio.

b. Ukuran Perusahaan (UP)

Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat diketahui dari jumlah aset yang dimilikinya. Ukuran perusahaan disimbolkan dengan UP. Skala pengukuran yang digunakan untuk variabel ukuran perusahaan adalah skala rasio.

c. Risiko Bisnis (RisBis)

Risiko bisnis merupakan kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya di waktu yang akan datang. Risiko bisnis disimbolkan dengan RisBis. Variabel risiko bisnis diukur dengan skala rasio.

d. Pertumbuhan Perusahaan (ASET)

Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total aset perusahaan pada periode  $t-1$  terhadap periode  $t$ . Tingkat pertumbuhan perusahaan disimbolkan dengan ASET. Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini menggunakan skala rasio sebagai skala pengukuran.

e. Struktur Aset (STA)

Struktur aset dalam penelitian ini merupakan porsi aset tetap dari total aset yang dimiliki perusahaan. Struktur aset dalam penelitian ini disimbolkan dengan STA. Skala pengukuran yang digunakan adalah skala rasio.



f. Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan ROE. ROE adalah tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa. Profitabilitas juga menggunakan skala rasio sebagai skala pengukuran.

**3.6 Metode Analisis Data**

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara menentukan nilai variabel yang diteliti, analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis.

3.6.1 Menentukan Nilai Variabel yang Diteliti

Nilai struktur modal, ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan aset, struktur aset dan profitabilitas ditentukan dengan menggunakan rumus-rumus berikut ini.

- a. Struktur modal dihitung menggunakan rasio utang dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \tag{3.1}$$

- b. Ukuran perusahaan dihitung menggunakan logaritma natural. Rumus yang digunakan adalah:

$$UP = \ln (\text{Total Aset}) \tag{3.2}$$

- c. Risiko Bisnis

Risiko bisnis dihitung dengan rumus:

$$\text{RisBis} = \ln \sigma (EBIT_{t-4}, EBIT_{t-3}, EBIT_{t-2}, EBIT_{t-1}, EBIT_t) \tag{3.3}$$

Keterangan :

EBIT = *Earning before Interest and Tax* (Laba sebelum Bunga dan Pajak)

## d. Pertumbuhan Perusahaan

Rumus pertumbuhan perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$ASET = \frac{TA_t - (TA_{t-1})}{(TA_{t-1})} \quad (3.4)$$

Keterangan :

$TA_t$  = Total aset tahun ke t.

$TA_{t-1}$  = Total aset tahun ke t-1.

## e. Struktur aset

Rumus untuk menghitung struktur aset dalam penelitian ini adalah:

$$STA = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}} \quad (3.5)$$

## f. Profitabilitas

Rumus untuk menentukan nilai variabel profitabilitas menggunakan ROE (*return on equity*).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Biasa}} \quad (3.6)$$

### 3.6.2 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data dilakukan untuk menguji apakah data terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dalam penelitian ini dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Langkah-langkah untuk melakukan uji normalitas data adalah sebagai berikut:

#### 1. Merumuskan hipotesis

$H_0$  : Data terdistribusi normal

$H_a$  : Data tidak terdistribusi normal

#### 2. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat  $\alpha$  yang digunakan yaitu 1%, 5% atau 10%.

### 3. Pengambilan keputusan

- a. Apabila signifikansi  $> \alpha$ , maka  $H_0$  diterima yang artinya bahwa data yang digunakan terdistribusi normal.
- b. Apabila signifikansi  $< \alpha$ , maka  $H_0$  ditolak yang artinya bahwa data yang digunakan tidak terdistribusi normal.

Data yang tidak terdistribusi normal dapat ditransformasi agar data menjadi normal dengan cara membagi nilai dari data variabel yang tidak normal dengan nilai minimum, nilai maksimum atau nilai rata-rata, apabila cara tersebut sudah dilakukan namun data tetap tidak terdistribusi normal maka peneliti akan menerapkan *central limit theorem* sebagai dasar untuk menyatakan bahwa data terdistribusi normal atau tidak.

### 3.6.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel struktur modal. Persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dituliskan sebagai berikut.

$$DER_{it} = a + b_1 UP_{it} + b_2 RisBis_{it} + b_3 ASET_{it} + b_4 STA_{it} + b_5 ROE_{it} + e_{it} \quad (3.7)$$

Dimana:

DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i> perusahaan i pada periode ke t
a	: Konstanta
$b_1$ - $b_5$	: Koefisien regresi
UP	: Ukuran perusahaan perusahaan i pada periode ke t
RisBis	: Risiko bisnis perusahaan i pada periode ke t
ASET	: Pertumbuhan perusahaan i pada periode ke t
STA	: Struktur aset perusahaan i pada periode ke t
ROE	: Profitabilitas perusahaan i pada periode ke t
e	: <i>error term</i> perusahaan i pada periode ke t

### 3.6.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memperoleh model regresi linier berganda yang bersifat BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*). Uji asumsi klasik

dalam penelitian ini terdiri dari uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model (3.7) ditemukan adanya korelasi antarvariabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel tersebut tidak ortogonal yaitu nilai korelasi antarvariabel independen tidak sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dapat dilakukan dengan cara melihat nilai *tolerance* atau *variance inflation factor* (VIF). Penelitian ini menggunakan VIF untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas. Multikolinearitas terjadi apabila nilai  $VIF \geq 10$ . Apabila terjadi multikolinearitas, cara yang dapat dilakukan untuk mengatasinya adalah tidak melakukan apa-apa saat  $R^2$  tinggi, namun apabila  $R^2$  rendah maka variabel penyebab terjadinya masalah multikolinearitas dapat dihilangkan dari model (3.7).

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model (3.7) terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan pengganggu pada periode  $t-1$  (periode sebelumnya). Efek dari adanya autokorelasi adalah estimator masih *unbiased*, linear tetapi tidak efisien. Tingkat  $\alpha$  yang digunakan adalah 5%. Cara untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan Uji *Durbin-Watson* dengan tahapan sebagai berikut (Imam, 2016:108).

1) Merumuskan hipotesis.

$H_0$  :  $r = 0$  tidak ada autokorelasi

$H_a$  :  $r \neq 0$  ada autokorelasi

2) Menentukan  $d$  batas atas ( $dU$ ) dan nilai  $d$  batas bawah ( $dL$ ) yang diperoleh dari tabel *Durbin Watson*.

3) Membandingkan nilai DW dengan nilai  $dU$  dan  $dL$  yang diperoleh dari tabel *Durbin Watson*.

4) Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dilakukan dengan melihat Tabel 3.1 di bawah ini.

Tabel 3.1 Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dL$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$dL \leq d \leq dU$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dL < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - dU \leq d \leq 4 - dL$
Tidak ada autokorelasi, Positif atau negatif	Tidak ditolak	$dU < d < 4 - dU$

Sumber: Imam, 2016: 108

Apabila di dalam model (3.7) terjadi autokorelasi, cara memperbaikinya menggunakan metode *Cochrane Orcutt*.

#### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model (3.7) terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Heteroskedastisitas terjadi apabila *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas salah satunya menggunakan Uji *Glejser* yaitu dengan cara meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Tingkat  $\alpha$  yang digunakan adalah 1%. Langkah-langkah untuk melakukan Uji *Glejser* adalah sebagai berikut.

1) Mengestimasi model regresi dan menghitung nilai residualnya (e).

2) Mengestimasi regresi dan menghitung nilai residualnya:

$$|e_i| = \alpha_0 + \alpha_1 UP_{it} + \alpha_2 RisBis_{it} + \alpha_3 ASET_{it} + \alpha_4 STA_{it} + \alpha_5 ROE_{it} + V_{it} \quad (3.8)$$

3) Merumuskan hipotesis.

$$H_0 : \alpha_1 = 0 \text{ dan } H_a : \alpha_1 \neq 0$$

4) Kriteria pengambilan keputusan.

Jika nilai signifikansi  $> \alpha$ , maka pada model (3.8) tidak terjadi heteroskedastisitas.

Jika nilai signifikansi  $< \alpha$ , maka pada model (3.8) terjadi heteroskedastisitas.



Apabila pada model (3.8) terjadi heteroskedastisitas, cara untuk memperbaikinya menggunakan metode *Weighted Least Square* (WLS). Langkah-langkah dalam metode WLS adalah sebagai berikut.

- a) Estimasi model dengan menghitung nilai residualnya ( $e_i$ ).
- b) Estimasi  $e_i^2 = \alpha_0 + \alpha_i z_i$ , dimana  $z_i$  adalah semua variabel independen.
- c) Menghitung nilai  $\hat{e}_i^2$  berdasarkan langkah kedua.
- d) Menggunakan *weighted least square* dengan  $1/\sqrt{\hat{e}_i^2}$  sebagai angka tertimbang.

e) Menghitung:

$$DER2 = DER_{it} \times 1/\sqrt{\hat{e}_i^2}$$

$$UP2 = UP_{it} \times 1/\sqrt{\hat{e}_i^2}$$

$$RisBis2 = RisBis_{it} \times 1/\sqrt{\hat{e}_i^2}$$

$$ASET2 = ASET_{it} \times 1/\sqrt{\hat{e}_i^2}$$

$$STA2 = STA_{it} \times 1/\sqrt{\hat{e}_i^2}$$

$$ROE2 = ROE_{it} \times 1/\sqrt{\hat{e}_i^2}$$

f) Mengestimasi model:

$$DER2 = a_2 + b_1 UP2 + b_2 RisBis2 + b_3 ASET2 + b_4 STA2 + b_5 ROE2 + e_2 \quad (3.9)$$

### 3.6.5 Uji Hipotesis

a. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t (uji parsial) dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, struktur aset, dan profitabilitas secara individual terhadap variabel struktur modal. Tahap-tahap pengujiannya adalah:

a) Menentukan hipotesis.

$H_{01} : b_i = 0$ , artinya variabel ukuran perusahaan secara parsial bukan merupakan determinan struktur modal.

$H_{a1} : b_i \neq 0$ , artinya variabel ukuran perusahaan secara parsial merupakan determinan struktur modal.



$H_{02} : b_i = 0$ , artinya variabel risiko bisnis secara parsial bukan merupakan determinan struktur modal.

$H_{a2} : b_i \neq 0$ , artinya variabel risiko bisnis secara parsial merupakan determinan struktur modal.

$H_{03} : b_i = 0$ , artinya variabel pertumbuhan perusahaan secara parsial bukan merupakan determinan struktur modal.

$H_{a3} : b_i \neq 0$ , artinya variabel pertumbuhan perusahaan secara parsial merupakan determinan struktur modal.

$H_{04} : b_i = 0$ , artinya variabel struktur aset secara parsial bukan merupakan determinan struktur modal.

$H_{a4} : b_i \neq 0$ , artinya variabel struktur aset secara parsial merupakan determinan struktur modal.

$H_{05} : b_i = 0$ , artinya variabel profitabilitas secara parsial bukan merupakan determinan struktur modal.

$H_{a5} : b_i \neq 0$ , artinya variabel profitabilitas secara parsial merupakan determinan struktur modal.

b) Menentukan tingkat signifikansi.

Tingkat  $\alpha$  yang digunakan adalah 1%, 5% atau 10%.

c) Menentukan keputusan.

Ketentuan diterima atau ditolaknya  $H_0$  adalah sebagai berikut.

a) Jika  $p\text{-value} > \alpha$ , maka  $H_0$  diterima.

b) Jika  $p\text{-value} < \alpha$ , maka  $H_0$  ditolak.

b. Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, dan profitabilitas dapat menjelaskan variasi dari struktur modal. Rumus untuk menghitung koefisien determinasi adalah (Gujarati, 2000: 98):

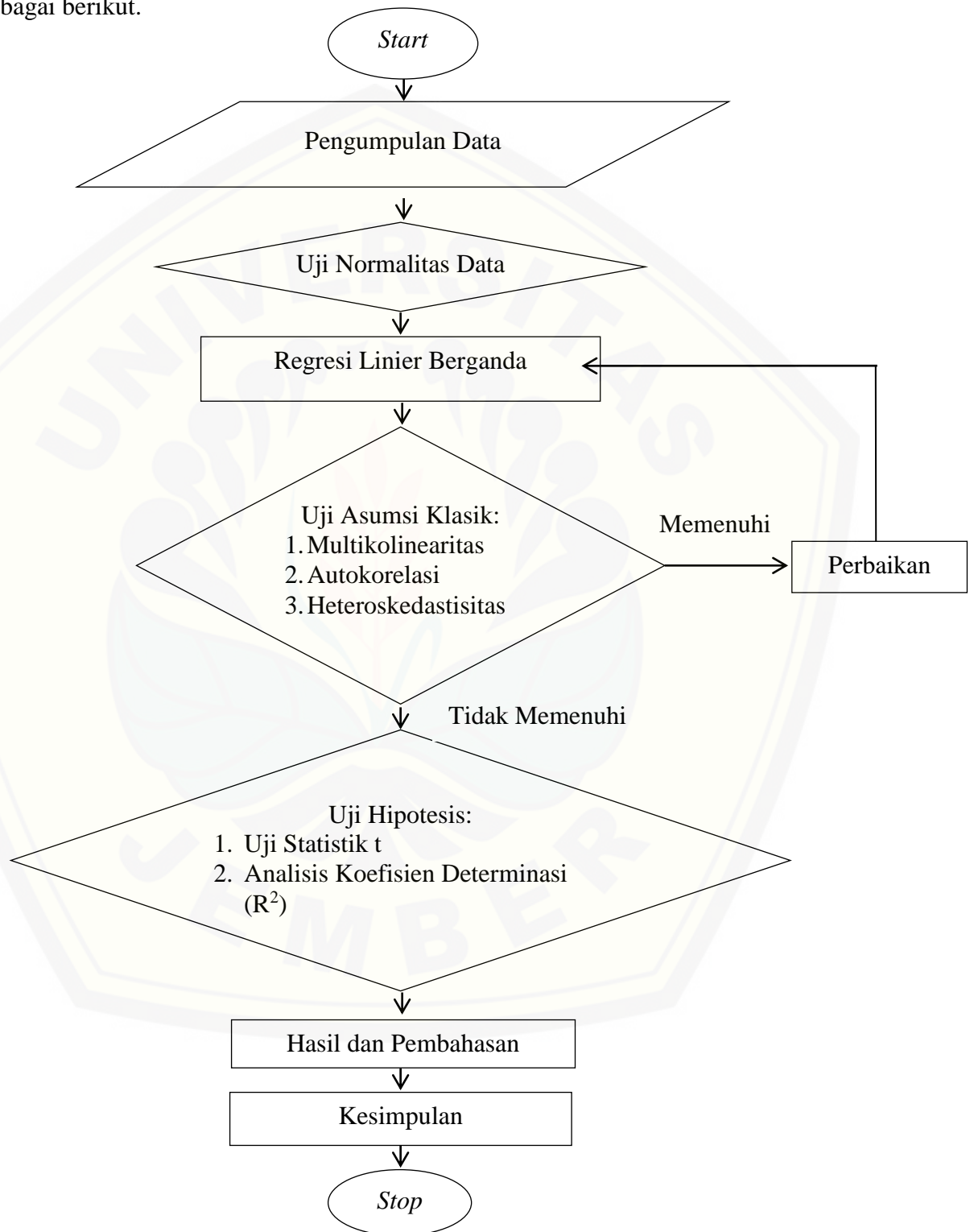
$$R^2 = \frac{ESS}{TSS} = \frac{TSS - RSS}{TSS} = 1 - \frac{RSS}{TSS}$$

Nilai  $R^2$  yang tinggi menunjukkan bahwa kemampuan variabel ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, dan profitabilitas untuk menjelaskan variasi variabel struktur modal semakin besar. Nilai  $R^2$  berada diantara 0 sampai 1. Semakin tinggi nilai  $R^2$  menunjukkan bahwa semakin besar variasi pada variabel struktur modal yang mampu dijelaskan oleh variabel ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan, struktur aset, dan profitabilitas dalam model regresi.



### 3.7 Kerangka Pemecahan Masalah

Secara ringkas, kerangka pemecahan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.



Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan:

1. *Start*, merupakan tahap awal atau persiapan sebelum melakukan penelitian.
2. Pengumpulan data, merupakan tahap peneliti untuk mencari data-data yang diperlukan dalam penelitian. Pengumpulan data dilakukan dengan cara mengunduh laporan keuangan perusahaan *food and beverages* melalui internet dengan alamat [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
3. Uji normalitas data, merupakan pengujian yang dilakukan untuk menguji apakah data terdistribusi normal atau tidak.
4. Regresi linier berganda, merupakan analisis yang dilakukan untuk mengukur pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.
5. Uji asumsi klasik, merupakan pengujian meliputi multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Apabila model regresi melanggar uji asumsi klasik, maka harus dilakukan perbaikan hingga model regresi yang baru dapat memenuhi kriteria BLUE.
6. Uji hipotesis terdiri dari uji statistik t dan analisis koefisien determinasi. Uji signifikansi parameter individual (uji statistik t), merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh di setiap variabel. Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen menjelaskan variasi variabel dependen.
7. Hasil dan pembahasan, merupakan tahap bagi peneliti untuk membahas hasil penelitian yang sudah dilakukan.
8. Kesimpulan, merupakan tahap bagi peneliti untuk menarik kesimpulan penelitian.
9. *Stop*, menunjukkan bahwa penelitian telah berakhir.

## BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, setelah melalui tahap pengumpulan data, analisis data dan yang terakhir interpretasi hasil analisis mengenai determinan struktur modal dengan menggunakan data yang terdistribusi secara normal, tidak terjadi multikolinearitas, tidak terjadi autokorelasi, dan tidak terjadi heteroskedastisitas, maka diperoleh kesimpulan sebagai jawaban atas rumusan masalah dan hipotesis yang diajukan, yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. ukuran perusahaan merupakan determinan struktur modal perusahaan *food and beverages*;
- b. risiko bisnis merupakan determinan struktur modal perusahaan *food and beverages*;
- c. pertumbuhan perusahaan bukan merupakan determinan struktur modal perusahaan *food and beverages*;
- d. struktur aset bukan merupakan determinan struktur modal perusahaan *food and beverages*; dan
- e. profitabilitas merupakan determinan struktur modal perusahaan *food and beverages*.

### 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian, kesimpulan dan keterbatasan yang ada, saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

- a. Bagi perusahaan *food and beverages*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan profitabilitas merupakan determinan struktur modal perusahaan *food and beverages*. Perusahaan perlu lebih memahami variabel-variabel tersebut dalam pengambilan keputusan pendanaannya.



b. Bagi investor dan calon investor

Investor dan calon investor sebaiknya memperhatikan dan mencermati nilai struktur modal perusahaan *food and beverages* dengan tetap mempertimbangkan dampak positif maupun negatifnya serta pemanfaatannya sehingga struktur modal yang dimiliki perusahaan dapat memiliki komposisi yang ideal dengan kemampuan dan tingkat pertumbuhan perusahaan.

c. Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya

- 1) Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan rentang pengamatan yang lebih lama dan menambah jumlah sampel penelitian untuk mengetahui konsistensi determinan struktur modal.
- 2) Peneliti selanjutnya perlu memahami tentang central limit theorem sebagai penentu bahwa data terdistribusi normal atau tidak dan mengganti proksi risiko bisnis dengan proksi yang lain.
- 3) Penelitian ini perlu dikaji lebih lanjut oleh peneliti selanjutnya mengingat adanya variabel yang tidak signifikan.

**DAFTAR PUSTAKA**

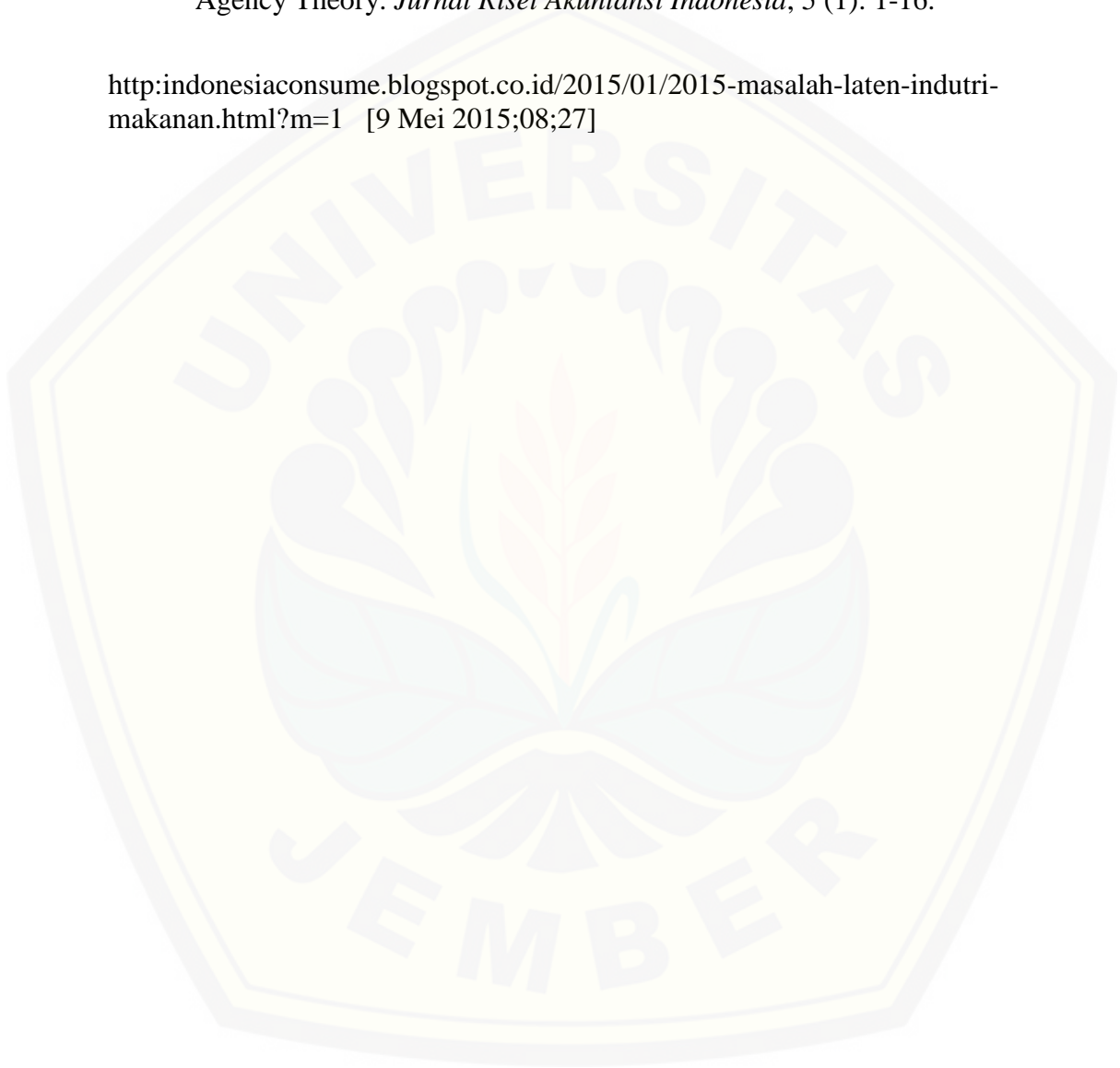
- Baldric Siregar. 2005. Hubungan Antara Dividen, Leverage Keuangan, dan Investasi. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 16 (3): 219-230.
- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Brealey A.R., Myers C.S., dan Marcus J.A. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Alih Bahasa Oleh Bob Sabran. 2008. Jilid 2. Edisi Kelima. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E F. dan Houston, J. F. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa Oleh Ali Akbar Yulianto. 2006. Buku 1. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E F. dan Houston, J. F. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa Oleh Ali Akbar Yulianto. 2136. Buku 2. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Dermawan Sjahrial. 2007. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Gitman, J.L., dan Zutter, J.C. 2012. *Principles of Managerial Finance*. 13<sup>th</sup> Edition. Prentice Hall.
- Glen Indrajaya, Herlin, dan Rini Setiadi. 2011. Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, dan Risiko Bisnis pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 06 (2).
- Gujarati, D. 2000. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga. Alih Bahasa: Sumarno Zain.
- Hadi Paramu. 2006. Determinan Struktur Modal: Studi Empiris pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 37 (11):48-54.

- Theresia Tri Harjanti dan Eduardus Tandelilin. 2007. Pengaruh Firm Size, Tangible Assets, Growth Opportunity, Profitability, dan Business Risk pada Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia: Studi Kasus di BEJ. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 1 (1): 1-10.
- Horne, J.C.V dan Wachowich, J.M. 1997. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa: Heru Sutojo. Buku Dua. Jakarta: Salemba Empat.
- Imam Ghozali. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Isti Fadah. 2013. *Manajemen Keuangan (Suatu Konsep Dasar)*. Mojokerto: Insan Global.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Stuktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12 (2): 81-96.
- McClave, J.T., Benson, P.G., dan Sincich, T. 2011. *Statistik untuk Bisnis dan Ekonomi*. Alih Bahasa oleh Hariansyah. Jilid 1. Edisi Kesebelas. Jakarta: Erlangga.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif Jilid 1*. Malang: Bayumedia.
- Peraturan Menteri Kesehatan Republik Indonesia Nomor 329/MEN.KES.PER/XII/76 Tentang Produksi dan Peredaran Makanan.
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 28 Tahun 2004 Tentang Keamanan, Mutu, dan Gizi Pangan.
- Salim, M. dan Yadaf, R. 2012. Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Malaysian Listed Companies. *Procedia – Social and Behavioral Science* 65:156 – 166.
- Seftianne dan Ratih Handayani. 2011. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13 (1): 39-56.
- Serghiescu, L. dan Văidean, V.L. 2014. Determinant Factors of The Capital Structure of A Firm – An Empirical Analysis. *Procedia Economics and Finance* 15:1447 – 1457.

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.

Wahidahwati. 2002. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Agency Theory. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 5 (1): 1-16.

<http://indonesiaconsume.blogspot.co.id/2015/01/2015-masalah-laten-indutri-makanan.html?m=1> [9 Mei 2015;08;27]





# LAMPIRAN



Lampiran 1. Database Variabel Penelitian Perusahaan *Food and Beverages*

Tahun	Efek	DER (%)	UP	RisBis	ASET (%)	STA (%)	ROE (%)
2010	AISA	228,26	28,29	24,74	23,46	32,01	13,57
	CEKA	175,45	27,47	24,36	49,57	23,19	9,57
	DLTA	19,95	27,29	24,78	-6,82	16,08	25,29
	FAST	54,18	27,84	24,93	18,69	17,87	24,9
	ICBP	42,72	30,22	27,74	30,69	17,25	19,62
	INDF	90,22	31,49	28,17	17,07	24,83	16,16
	MLBI	141,23	27,76	26,12	14,46	46,51	93,99
	MYOR	118,45	29,11	26,27	35,51	33,86	24,31
	PSDN	114,6	26,75	23,35	17,24	28,38	13,31
	SKLT	68,53	26,02	22,15	1,63	48,65	4,09
	STTP	45,78	27,2	23,06	18,33	49,14	9,66
	ULTJ	54,22	28,33	25,26	15,81	46,94	8,25
2011	AISA	95,89	28,91	25,23	85,36	26,01	8,18
	CEKA	103,27	27,44	24,5	-3,19	24,64	23,78
	DLTA	21,51	27,27	24,79	-1,75	14,1	26,48
	FAST	86,34	28,07	24,93	25,24	15,27	27,57
	ICBP	42,14	30,35	27,77	13,93	17,01	19,27
	INDF	69,52	31,61	28,09	13,35	24,11	15,87
	MLBI	130,23	27,83	26,16	7,36	44,82	95,68
	MYOR	172,2	29,52	26,21	50,02	30,89	19,95
	PSDN	104,26	26,77	23,24	1,63	28,46	11,57
	SKLT	74,32	26,09	22,14	7,45	46,83	4,86
	STTP	90,74	27,56	23,16	43,97	62,03	8,71
	ULTJ	55,38	28,41	25,37	8,6	50,01	7,22
2012	AISA	90,2	28,98	25,74	7,72	31,9	12,47
	CEKA	121,77	27,66	24,32	24,82	19,74	12,59
	DLTA	24,59	27,34	24,95	7,06	12,76	35,68
	FAST	79,86	28,21	24,77	15,11	17,13	20,8
	ICBP	48,11	30,51	27,58	16,62	21,63	19,08
	INDF	73,96	31,72	27,77	10,83	26,61	14,27
	MLBI	249,26	27,77	25,75	-5,63	57,19	137,46
	MYOR	170,63	29,75	26,40	25,8	34,42	24,21
	PSDN	66,66	27,25	23,08	62,00	41,47	6,26
	SKLT	92,88	26,24	22,15	16,57	40,73	6,15
	STTP	115,6	27,85	23,35	33,71	52,11	12,87

ULTJ 44,39 28,52 25,90 11,09 40,46 21,08

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel Database Variabel Penelitian Perusahaan *Food and Beverages*

Tahun	Efek	DER (%)	UP	RisBis	ASET (%)	STA (%)	ROE (%)
2013	AISA	113,04	29,24	26,05	29,82	28,75	14,71
	CEKA	102,48	27,7	24,32	4,08	20,15	12,28
	DLTA	28,15	27,49	25,15	16,33	10,74	39,98
	FAST	84,21	28,34	24,26	13,82	16,45	14,2
	ICBP	60,32	30,69	26,75	19,79	22,78	17,24
	INDF	103,51	31,99	27,39	31,49	29,49	13,45
	MLBI	80,46	28,21	26,76	54,69	56,66	120,75
	MYOR	149,37	29,9	26,41	16,96	32,07	25,91
	PSDN	63,27	27,25	22,98	-0,11	37,79	5,11
	SKLT	116,25	26,43	22,66	20,92	41,73	8,19
	STTP	111,78	28,02	23,94	17,62	51,52	16,49
	ULTJ	39,52	28,66	25,70	16,14	34,36	16,13
2014	AISA	105,18	29,63	26,06	46,83	24,22	10,52
	CEKA	138,89	27,88	24,32	20,06	17,25	7,26
	DLTA	29,76	27,62	25,22	14,41	11,45	37,68
	FAST	81,25	28,4	24,41	6,63	16,72	12,74
	ICBP	65,63	30,85	26,17	17,13	23,44	16,77
	INDF	108,45	32,08	26,52	10,05	25,61	11,67
	MLBI	302,86	28,43	26,74	25,19	58,95	142,3
	MYOR	150,97	29,96	26,22	5,98	34,84	10,06
	PSDN	64,02	27,15	24,10	-8,93	47,36	-7,44
	SKLT	116,2	26,53	22,85	9,8	40,78	10,75
	STTP	107,95	28,16	24,06	15,66	50,72	15,1
	ULTJ	28,78	28,7	25,55	3,75	34,39	12,51



Tabel Total Aset Perusahaan *Food and Beverages*

Tahun	Efek	UP		Total Aset
2010	AISA	28.29	Rp	1.936.949.000.000.00
	CEKA	27.47	Rp	850.469.914.144.00
	DLTA	27.29	Rp	708.583.733.000.00
	FAST	27.84	Rp	1.236.043.044.000.00
	ICBP	30.22	Rp	13.361.313.000.000.00
	INDF	31.49	Rp	47.275.955.000.000.00
	MLBI	27.76	Rp	1.137.082.000.000.00
	MYOR	29.11	Rp	4.399.191.135.535.00
	PSDN	26.75	Rp	414.611.350.108.00
	SKLT	26.02	Rp	199.375.442.469.00
	STTP	27.2	Rp	649.273.975.548.00
	ULTJ	28.33	Rp	2.006.559.762.260.00
2011	AISA	28.91	Rp	3.590.309.000.000.00
	CEKA	27.44	Rp	823.360.918.368.00
	DLTA	27.27	Rp	696.166.676.000.00
	FAST	28.07	Rp	1.547.982.024.000.00
	ICBP	30.35	Rp	15.222.857.000.000.00
	INDF	31.61	Rp	53.585.933.000.000.00
	MLBI	27.83	Rp	1.220.813.000.000.00
	MYOR	29.52	Rp	6.599.845.533.328.00
	PSDN	26.77	Rp	421.366.403.319.00
	SKLT	26.09	Rp	214.237.879.424.00
	STTP	27.56	Rp	934.765.927.864.00
	ULTJ	28.41	Rp	2.179.181.979.434.00
2012	AISA	28.98	Rp	3.867.576.000.000.00
	CEKA	27.66	Rp	1.027.692.718.504.00
	DLTA	27.34	Rp	745.306.835.000.00
	FAST	28.21	Rp	1.781.905.994.000.00
	ICBP	30.51	Rp	17.753.480.000.000.00
	INDF	31.72	Rp	59.389.405.000.000.00
	MLBI	27.77	Rp	1.152.048.000.000.00
	MYOR	29.75	Rp	8.302.506.241.903.00
	PSDN	27.25	Rp	682.611.125.989.00
	SKLT	26.24	Rp	249.746.467.756.00
	STTP	27.85	Rp	1.249.840.835.890.00
	ULTJ	28.52	Rp	2.420.793.382.029.00

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel Total Aset Perusahaan *Food and Beverages*

Tahun	Efek	UP		Total Aset
2013	AISA	29.24	Rp	5.020,824,000,000.00
	CEKA	27.7	Rp	1,069,627,299,747.00
	DLTA	27.49	Rp	867,040,802,000.00
	FAST	28.34	Rp	2,028,124,663,000.00
	ICBP	30.69	Rp	21,267,470,000,000.00
	INDF	31.99	Rp	78,092,789,000,000.00
	MLBI	28.21	Rp	1,782,148,000,000.00
	MYOR	29.9	Rp	9,710,223,454,000.00
	PSDN	27.25	Rp	681,832,333,141.00
	SKLT	26.43	Rp	301,989,488,699.00
	STTP	28.02	Rp	1,470,059,394,892.00
	ULTJ	28.66	Rp	2,811,620,982,142.00
2014	AISA	29.63	Rp	7,371,846,000,000.00
	CEKA	27.88	Rp	1,284,150,037,341.00
	DLTA	27.62	Rp	991,947,134,000.00
	FAST	28.4	Rp	2,162,633,810,000.00
	ICBP	30.85	Rp	24,910,211,000,000.00
	INDF	32.08	Rp	85,938,885,000,000.00
	MLBI	28.43	Rp	2,231,051,000,000.00
	MYOR	29.96	Rp	10,291,108,029,334.00
	PSDN	27.15	Rp	620,928,440,332.00
	SKLT	26.53	Rp	331,574,891,637.00
	STTP	28.16	Rp	1,700,204,093,895.00
	ULTJ	28.7	Rp	2,917,083,567,355.00



Lampiran 2. Deskripsi Statistik Variabel Penelitian Perusahaan *Food and Beverages*

1. Deskripsi Statistik DER Perusahaan *Food and Beverages*

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
DER 2010	12	19,95	228,26	96,1325	17,86469	61,88509	3829,765
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
DER 2011	12	21,51	172,20	87,1500	11,53098	39,94450	1595,563
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
DER 2012	12	24,59	249,26	98,1592	17,78608	61,61278	3796,134
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
DER 2013	12	28,15	149,37	87,6967	10,14563	35,14549	1235,205
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
DER 2014	12	28,78	302,86	108,3283	20,90517	72,41764	5244,315
Valid N (listwise)	12						

2. Deskripsi Statistik Ukuran Perusahaan Perusahaan *Food and Beverages*

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
UP 2010	12	26,02	31,49	28,1475	,43748	1,51548	2,297
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
UP 2011	12	26,09	31,61	28,3192	,45121	1,56303	2,443
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
UP 2012	12	26,24	31,72	28,4833	,44346	1,53621	2,360
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
UP 2013	12	26,43	31,99	28,6600	,45268	1,56814	2,459
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
UP 2014	12	26,53	32,08	28,7825	,45910	1,59038	2,529
Valid N (listwise)	12						

3. Deskripsi Statistik Risiko Bisnis Perusahaan *Food and Beverages*

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
RisBis 2010	12	22,15	28,17	25,0775	,51902	1,79794	3,233
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
RisBis 2011	12	22,14	28,09	25,1325	,51472	1,78304	3,179
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
RisBis 2012	12	22,15	27,77	25,1467	,50000	1,73206	3,000
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
RisBis 2013	12	22,66	27,39	25,1975	,44972	1,55788	2,427
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
RisBis 2014	12	22,85	26,74	25,1850	,35233	1,22050	1,490
Valid N (listwise)	12						

4. Deskripsi Statistik Pertumbuhan Perusahaan Perusahaan *Food and Beverages*

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
ASET 2010	12	-6,82	49,57	19,6367	4,23311	14,66391	215,030
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
ASET 2011	12	-3,19	85,35	20,9967	7,60707	26,35167	694,411
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
ASET 2012	12	-5,60	62,00	18,8108	4,90520	16,99210	288,732
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
ASET 2013	12	-,11	54,69	19,1100	4,26647	14,77948	218,433
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
ASET 2014	12	-8,93	46,83	13,8800	3,92643	13,60155	185,002
Valid N (listwise)	12						

5. Deskripsi Statistik Struktur Aset Perusahaan *Food and Beverages*

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
STA 2010	12	16,08	49,14	32,0592	3,71418	12,86630	165,542
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
STA 2011	12	14,10	62,03	32,0150	4,43941	15,37858	236,501
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
STA 2012	12	12,76	57,19	33,0125	4,03411	13,97455	195,288
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
STA 2013	12	10,74	56,66	31,8742	3,94931	13,68081	187,165
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
STA 2014	12	11,45	58,95	32,1442	4,30931	14,92790	222,842
Valid N (listwise)	12						



6. Deskripsi Statistik Profitabilitas Perusahaan *Food and Beverages*

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
ROE 2010	12	4,09	93,99	21,8100	6,85570	23,74884	564,007
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
ROE 2011	12	4,86	95,68	22,4283	7,02736	24,34350	592,606
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
ROE 2012	12	6,15	137,46	26,9100	10,32282	35,75930	1278,728
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
ROE 2013	12	5,11	120,75	25,3700	9,04487	31,33235	981,716
Valid N (listwise)	12						

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Variance
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic
ROE 2014	12	-7,44	142,30	23,3267	11,19362	38,77582	1503,564
Valid N (listwise)	12						



Lampiran 3. Uji Normalitas Data

1. Uji Normalitas Data *Kolmogorov-Smirnov*

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		DER (%)	UP	RisBis	ASET (%)	STA (%)	ROE (%)
N		60	60	60	60	60	60
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	95,4933	28,4785	25,1478	18,6903	32,2210	23,9857
	Std, Deviation	54,67045	1,51877	1,57696	17,35318	13,71042	30,34971
Most Extreme Differences	Absolute	,137	,146	,073	,169	,092	,320
	Positive	,137	,146	,073	,169	,092	,320
	Negative	-,084	-,074	-,066	-,065	-,085	-,239
Test Statistic		,137	,146	,073	,169	,092	,320
Asymp, Sig, (2-tailed)		,007 <sup>c</sup>	,003 <sup>c</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,000 <sup>c</sup>	,200 <sup>c,d</sup>	,000 <sup>c</sup>

a, Test distribution is Normal,

b, Calculated from data,

c, Lilliefors Significance Correction,

d, This is a lower bound of the true significance,

2. Uji Normalitas Data Variabel DER, UP, ASET dan STA dibagi dengan Nilai Minimum

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		DER (%)	UP	ASET (%)	ROE (%)
N		60	60	60	60
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	3,9482914373957	1,0843952069	-	3,2345713370
	Std, Deviation	90	20358	39,469806950	25988
		2,3201670259374	,05717402570	687165	6,3066028353
Most Extreme Differences	Absolute	11	0785	995560	86750
	Positive	,137	,152	,403	,237
	Negative	,137	,152	,328	,237
Test Statistic		-,102	-,077	-,403	-,178
Asymp, Sig, (2-tailed)		,137	,152	,403	,237
		,001 <sup>c</sup>	,001 <sup>c</sup>	,000 <sup>c</sup>	,000 <sup>c</sup>

a, Test distribution is Normal,

b, Calculated from data,

c, Lilliefors Significance Correction,

3. Uji Normalitas Data Variabel DER, UP, ASET, dan ROE dibagi dengan Nilai Maksimum

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DER (%)	UP	ASET	ROE
N		60	60	60	60
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,40611319762	,89616484809	,32198770054	,20742759170
	Std, Deviation	,22952208398	,04725656659	,28117840413	,25237229610
Most Extreme Differences	Absolute	,3077	9179	0824	3033
	Positive	,105	,154	,131	,275
	Negative	-,082	-,076	-,075	-,240
Test Statistic		,105	,154	,131	,275
Asymp, Sig, (2-tailed)		,005 <sup>c</sup>	,001 <sup>c</sup>	,002 <sup>c</sup>	,000 <sup>c</sup>

a, Test distribution is Normal,

b, Calculated from data,

c, Lilliefors Significance Correction,

4. Uji Normalitas Data Variabel DER, ASET, STA, dan ROE dibagi dengan Nilai Rata-Rata

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DER (%)	UP	ASET	ROE
N		60	60	60	60
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	1,0000000000	1,0000000000	1,0000000000	1,0000000000
	Std, Deviation	00000	00000	00000	00000
Most Extreme Differences	Absolute	,55058919453	,05270795880	,90542328975	1,2521996009
	Positive	7692	0560	2987	38063
	Negative	,117	,150	,149	,294
Test Statistic		,117	,150	,149	,294
Asymp, Sig, (2-tailed)		,003 <sup>c</sup>	,002 <sup>c</sup>	,002 <sup>c</sup>	,000 <sup>c</sup>

a, Test distribution is Normal,

b, Calculated from data,

c, Lilliefors Significance Correction,

Lampiran 4. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,601 <sup>a</sup>	,361	,302	45,66964

a, Predictors: (Constant), ROE (%), ASET (%), UP, STA (%), RisBis

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	63713,986	5	12742,797	6,110	,000 <sup>b</sup>
	Residual	112628,642	54	2085,716		
	Total	176342,628	59			

a, Dependent Variable: DER (%)

b, Predictors: (Constant), ROE (%), ASET (%), UP, STA (%), RisBis

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-22,719	122,132		-,186	,853
	UP	25,551	10,798	,710	2,366	,022
	RisBis	-26,391	11,452	-,761	-2,305	,025
	ASET (%)	,458	,350	,145	1,309	,196
	STA (%)	,488	,525	,122	,930	,357
	ROE (%)	1,247	,315	,692	3,955	,000

a, Dependent Variable: DER (%)



## Lampiran 5. Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Multikolinearitas

<b>Coefficients<sup>a</sup></b>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-22,719	122,132		-,186	,853		
	UP	25,551	10,798	,710	2,366	,022	,131	7,608
	RisBis	-26,391	11,452	-,761	-2,305	,025	,108	9,225
	ASET (%)	,458	,350	,145	1,309	,196	,957	1,044
	STA (%)	,488	,525	,122	,930	,357	,682	1,467
	ROE (%)	1,247	,315	,692	3,955	,000	,386	2,591

a, Dependent Variable: DER (%)

### 2. Uji Autokorelasi

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,601 <sup>a</sup>	,361	,302	45,66964	1,612

a, Predictors: (Constant), ROE (%), ASET (%), UP, STA (%), RisBis

b, Dependent Variable: DER (%)

### 3. Uji Heteroskedastisitas

<b>Coefficients<sup>a</sup></b>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	78,355	69,765		1,123	,266
	UP	-3,947	6,168	-,220	-,640	,525
	RisBis	2,246	6,542	,130	,343	,733
	ASET (%)	,448	,200	,285	2,242	,029
	STA (%)	-,069	,300	-,035	-,229	,820
	ROE (%)	,219	,180	,244	1,217	,229

a, Dependent Variable: AbsUt\_RES1