



**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016**

SKRIPSI

Oleh

**LUTFI NUR LESTARI
140810301007**

**PROGRAM STUDI STRATA SATU AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER**

2018



**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016**

SKRIPSI

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1)
dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi

Oleh

**LUTFI NUR LESTARI
140810301007**

**PROGRAM STUDI STRATA SATU AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER
2018**

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah puji syukur, terimakasih Allah SWT atas segala ridhlo dan kemudahan yang Engkau berikan. Peneliti menyusun skripsi ini tidak lepas dari dukungan, masukan dan hiburan dari orang-orang teristimewa. Persembahkan skripsi ini sebagai wujud terimakasih kepada:

1. Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Ponisri dan Ibu Siti Mutmainah yang selalu memberikan doa disetiap proses kehidupanku;
2. Kakakku, M. Affan Bakhtiar yang selalu memberikan semangat;
3. Adikku Linda Nur Rahmania yang selalu memberikan keceriaan;
4. Seluruh anggota keluarga besar yang selalu mendoakan dan memberikan dukungan;
5. Guru-guruku dari TK hingga SMA dan para Dosen yang telah memberikan ilmu dan membantu, membimbing, serta memberi dukungan semangat selama ini;
6. Teman-teman Akuntansi 2014 dan semua yang terlibat baik secara langsung ataupun tidak langsung dalam pengerjaan skripsi ini;
7. Almamater Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

MOTTO

“Hai orang-orang yang beriman, jadikanlah sabar dan shalatmu sebagai penolongmu, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar”

– (Terjemahan surat *AL-Baqarah* : 153)—

“Learn from yesterday, live for today, hope for tomorrow. The important thing is not to stop questioning”

– (Albert Einstein)—

“Dimana ada niat pasti bisa”

--(Kakak)—

PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Lutfi Nur Lestari

NIM :140810301007

Jurusan : S1 Akuntansi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016” adalah benar-benar hasil karya sendiri dan bukan karya jiplakan kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat sebenar – benarnya, tanpa ada tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta saya bersedia menerima sanksi akademik jika dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 12 Maret 2018

Yang menyatakan,

Lutfi Nur Lestari

NIM 140810301007

SKRIPSI

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016**

Oleh

Lutfi Nur Lestari
NIM 140810301007

Pembimbing

Dosen Pembimbing I : Novi Wulandari W., S.E., M.Acc & Fin, Ak

Dosen Pembimbing II : Drs. Wasito, M.Si, Ak.

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul Skripsi : Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Nama Mahasiswa : Lutfi Nur Lestari

NIM : 140810301007

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : S1 Akuntansi

Tanggal Persetujuan : 13 Februari 2018

Yang menyetujui,

Pembimbing I,

Pembimbing II,

Novi W. W., S.E., M.Acc & Fin, Ak

Drs. Wasito, M.Si, Ak.

NIP. 198011272005012003

NIP. 196001031991031001

Mengetahui,

Ketua Program Studi S1 Akuntansi

Dr. Agung Budi Sulistiyo, S.E, M.Si,Ak.

NIP. 19780927 200112 1 002

PENGESAHAN

JUDUL SKRIPSI

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2016**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama Mahasiswa : Lutfi Nur Lestari

NIM : 140810301007

Jurusan : Akuntansi

Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

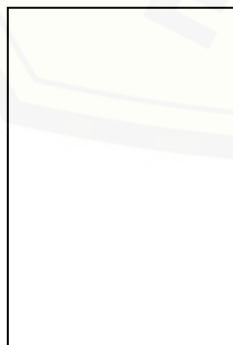
Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan
guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Jember.

SUSUNAN TIM PENGUJI

Ketua :Dr. Ahmad Roziq, S.E, MM, Ak.

Sekretaris :Dr. Alwan Sri Kustono, S.E, M.Si, Ak.

Anggota :Andriana, S.E, M.Sc.



Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Jember

Dr. Muhammad Miqdad., SE., M.M., Ak
NIP. 197107 27199512 1001

Lutfi Nur Lestari

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jember

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *tangibility*, likuiditas, pertumbuhan aset, risiko bisnis dan *corporate tax* terhadap struktur modal. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 sampai dengan 2016. Sampel yang digunakan sebanyak 42 perusahaan yang didapat melalui metode *stratified random sampling*. Data yang digunakan diperoleh merupakan laporan keuangan yang diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange (IDX)*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan tingkat signifikansi 5% dan pengujian hipotesis dengan menggunakan SPSS versi 21. Berdasarkan hasil uji kelayakan model menunjukkan bahwa model regresi yang dihasilkan baik atau layak dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya. Uji secara parsial menunjukkan bahwa variabel *tangibility*, pertumbuhan aset, dan *corporate tax* berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan variabel risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil koefisien determinasi menunjukkan sebesar 49,8% . hasil tersebut menandakan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen, sementara 50,2% dijelaskan oleh variabel lain.

Kata Kunci : Struktur Modal, *tangibility*, likuiditas, pertumbuhan aset, risiko bisnis, *corporate tax*

Lutfi Nur Lestari

*Department Of Accounting, Faculty Of Economics and Business, University Of
Jember*

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the effect of tangibility, liquidity, asset growth, business risk and corporate tax on capital structure. The type of research used in this research is explanatory research with quantitative approach. The population of this study are all manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2012 to 2016. The sample used is 42 companies obtained through stratified random sampling method. The data used is obtained from the financial statements obtained from the Indonesian Stock Exchange (IDX). The analytical method used is multiple linear regression with 5% significance level and hypothesis testing using SPSS version 21. Based on the model feasibility test showed that the regression model produced either good or feasible and can be used for further analysis. Partial test shows that variable tangibility, asset growth, and corporate tax have positive and significant influence to capital structure, liquidity variable have negative and significant effect to capital structure, while business risk variable has no effect to capital structure. The coefficient of determination showed 49.8%. these results indicate the ability of independent variables in explaining the dependent variable, while 50.2% is explained by other variables.

Keywords : *Capital Structure, Tangibility, Liquidity, Asset Growth, Business Risk, Corporate Tax*

RINGKASAN

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016; Lutfi Nur Lestari; 140810301007; 2018; 65 Halaman; Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Jember

Struktur modal merupakan salah satu komponen yang sangat penting sebagai landasan pengambilan keputusan pendanaan. Struktur modal adalah komposisi pendanaan antara ekuitas (pendanaan sendiri) dan utang pada perusahaan. Pengertian struktur modal menurut Riyanto (2008:296) adalah perimbangan atau perbandingan antar jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yaitu yang berasal dari dalam dan luar perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diwakili dengan Debt to Equity Ratio (DER), yang merupakan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri.

Tinggi rendahnya struktur modal perusahaan menunjukkan baik buruknya kondisi keuangan perusahaan. Setiap manajer dalam perusahaan dituntut untuk mampu menciptakan struktur modal yang optimal. Dengan memiliki struktur modal yang optimal maka perusahaan dapat memiliki daya saing dengan perusahaan lainnya. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan tingkat pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2013:178). Oleh karena itu, untuk menentukan struktur modal suatu perusahaan harus mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya.

Menurut Riyanto (2008:298), beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan yaitu tingkat bunga, stabilitas earning, susunan aktiva, risiko aktiva, jumlah modal yang digunakan, keadaan pasar modal, sifat manajemen dan besarnya perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal

perusahaan adalah hal yang penting yang perlu diperhatikan perusahaan sebagai dasar pertimbangan perusahaan dalam menentukan struktur modal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Secara umum faktor-faktor yang berpengaruh terhadap keputusan struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston 2013:188).

Dari uraian di atas, faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal merupakan hal yang menarik untuk diuji lebih lanjut. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan lima variabel independen yaitu *tangibility*, likuiditas, pertumbuhan aset, risiko bisnis dan *corporate tax* untuk membuktikan adanya pengaruh terhadap struktur modal. Pemilihan variabel didasari adanya ketidakkonsistenan dari hasil penelitian terdahulu. Dimana faktor yang terbukti berpengaruh signifikan pada suatu penelitian, tetapi tidak berpengaruh signifikan pada penelitian yang lain.

Penelitian ini menggunakan objek berupa sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan periode waktu dari tahun 2012-2016. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari *tangibility*, likuiditas, pertumbuhan aset, risiko bisnis, dan *corporate tax* terhadap struktur modal. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS versi 21.

Hasil penelitian menunjukkan variabel *tangibility* terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal; variabel likuiditas terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal; variabel pertumbuhan aset terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal; variabel risiko bisnis terbukti tidak berpengaruh terhadap struktur modal; dan variabel *corporate tax* terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal

PRAKATA

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT. Atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan pendidikan strata satu (S1) pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

Penyelesaian skripsi ini tidak terlepas dari doa, dukungan, dan bimbingan dari keluarga maupun dosen pembimbing serta pihak lainnya. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Allah SWT atas rahmat, hidayah, nikmat, dan karuni-Nya, sehingga saya bisa menyelesaikan tugas akhir ini dengan baik;
2. Nabi besar Muhammad SAW yang senantiasa menjadi panutan bagi umatnya;
3. Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
4. Dr. Yosefa Sayekti, M.Com.,Ak., CA. Selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Binsis Universitas Jember.
5. Dr. Agung Budi Sulistiyo, S.E, M.Si, Ak., CA. Selaku Ketua Progam Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.
6. Ibu Novi Wulandari Widiyawati W., S.E., M.Acc & Fin, Ak. Selaku Dosen Pembimbing I dan Drs.Wasito, M.Si, Ak. Selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu, pikiran, dan pengarahan dalam penulisan skripsi ini.
7. Ibu Septarina Prita Dania S., S.E., M.SA, Ak. Selaku Dosen Pembimbing Akademik.
8. Seluruh Bapak dan Ibu dosen serta staf karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember.

9. Kedua orang tua saya Bapak Ponisri dan Ibu Siti Mutmainah, terima kasih selalu memberikan doa dan dukungan yang tak pernah putus serta menjadi penyemangat hidup untuk selama ini.
10. Kakakku M. Affan Bakhtiar, terimakasih atas semangatnya.
11. Adikku Linda Nur Rahmania, yang selalu memberikan keceriaan.
12. Haliza Winda Munvika, terimakasih telah memberikan dukungan yang tak pernah henti sejak kecil hingga sampai saat ini dan selamanya.
13. Kos Sakinah (Rosyiida, Desy Renika, dan Rachma Niza), terimakasih dukungan dan waktu kalian telah menemani selama di Jember.
14. Teman-temanku Huruhara (Dwi Septi, Citra, Dian, Bella, dan Cintya), terimakasih telah memberi semangat, mendukung, mendoakan, membantu, dan menemani dalam kondisi apapun.
15. Siti Zulaikha dan Achsanul, terimakasih doa dan semangatnya.
16. Keluarga besar KSPM, terimakasih atas ilmu yang sangat bermanfaat.
17. Teman-teman seperjuangan Akuntansi 2014 yang berjuang dan berusaha bersama. Terimakasih atas kebersamaan kita selama ini.
18. Semua pihak yang secara langsung atau tidak langsung telah membantu proses penyelesaian penyusunan skripsi ini dengan tulus dan ikhlas yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu.

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 penulisan skripsi ini, untuk itu dengan senang hati penulis menerima saran dan kritik yang bersifat membangun untuk menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan memberikan tambahan pengetahuan bagi yang membacanya.

Jember, 12 Maret 2018

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSEMBAHAN	ii
HALAMAN MOTTO	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PEMBIMBINGAN	v
HALAMAN PERSETUJUAN	vi
HALAMAN PENGESAHAN	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
RINGKASAN	x
PRAKATA	xii
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Teori Struktur Modal.....	9
2.1.1.1 Teori Miller dan Modigliani (M&M)	10
2.1.1.2 <i>Pecking Order theory</i>	12
2.1.1.3 Teori Trade-Off.....	13
2.1.1.4 <i>Asymmetric Information Theory</i>	14
2.1.1.5 <i>Signaling Theory</i>	15

2.1	Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal	16
2.2.1	<i>Tangibility</i>	17
2.2.2	Likuiditas	17
2.2.3	Pertumbuhan Asset	18
2.2.4	Risiko Bisnis	19
2.2.5	<i>Corporate Tax</i>	21
2.3	Penelitian Terdahulu	22
2.3	Kerangka Pemikiran Teoritis	27
2.4	Hipotesis Penelitian	28
BAB 3.	METODE PENELITIAN	32
3.1	Rancangan Penelitian	32
3.2	Jenis dan Sumber Data	32
3.3	Populasi dan Sampel	32
3.4	Definisi Operasional Variabel Penelitian	33
3.5	Metode Analisis Data	36
3.5.1	Metode Analisis Statistik Deskriptif	36
3.5.2	Uji Asumsi Klasik	36
3.5.3	Analisis Regresi Linier Berganda	38
3.5.4	Pengujian Hipotesis	39
3.6	Kerangka Pemecahan Masalah	41
BAB 4.	HASIL DAN PEMBAHASAN	42
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	42
4.2	Analisis Data	42
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif	42
4.2.2	Uji Asumsi Klasik	47
4.2.2.1	Uji Normalitas	47
4.2.2.2	Uji Multikolinearitas	48
4.2.2.3	Uji Autokorelasi	48

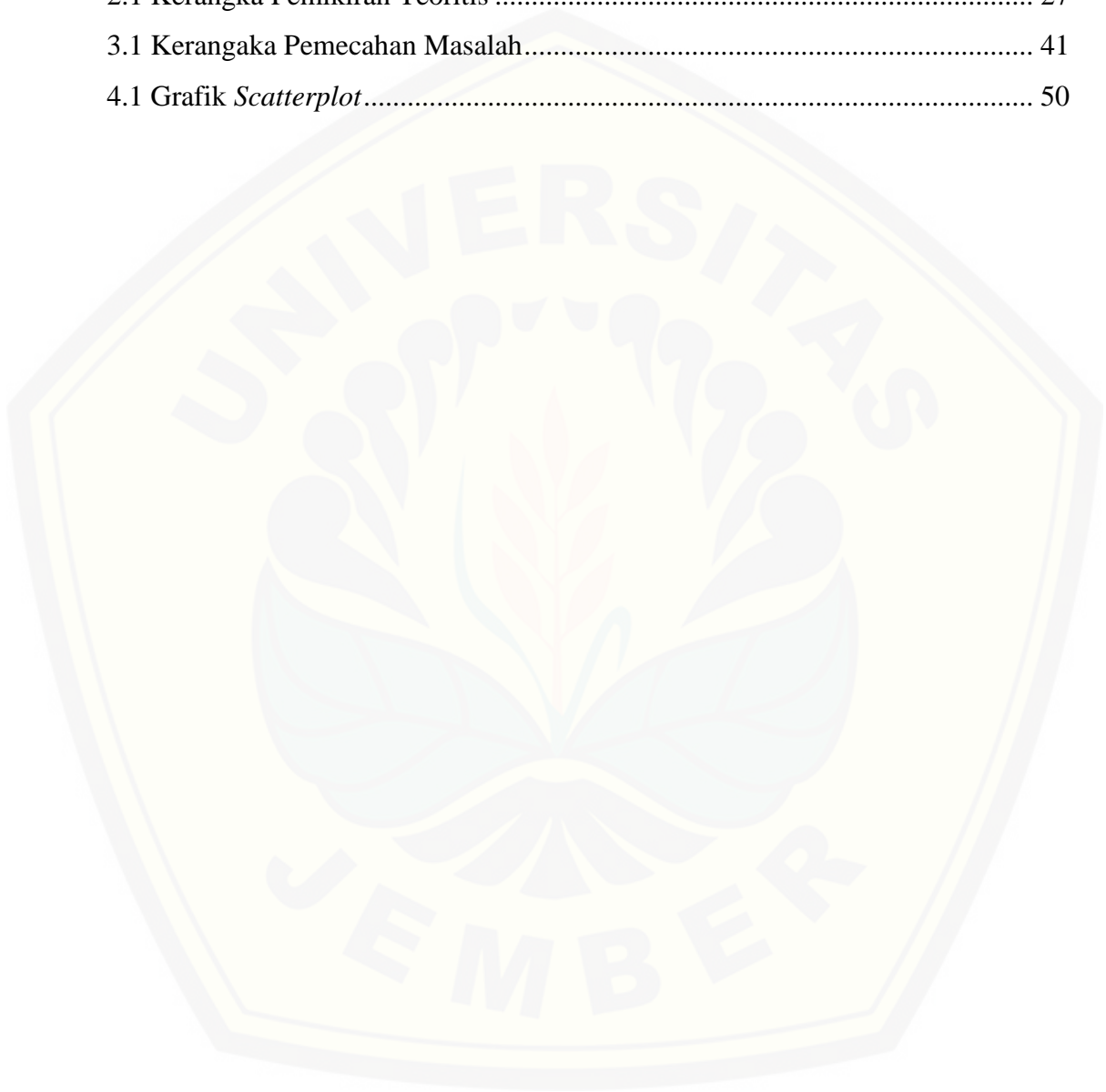
4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	49
4.2.3 Analisis Regresi Linier Berganda	50
4.2.4 Pengujian Hipotesis	52
4.2.4.1 Uji F	52
4.2.4.2 Uji R ² (Koefisien Determinasi).....	52
4.2.4.3 Uji t	53
4.3 Pembahasan	55
BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN.....	60
5.1 Kesimpulan.....	60
5.2 Keterbatasan	61
5.3 Saran.....	61
DAFTAR PUSTAKA.....	63
DAFTAR PUSTAKA	67

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu	23
4.1 Proses Pengambilan Sampel Penelitian	42
4.2 Uji Statistik Deskriptif	43
4.3 Uji Normalitas Data	47
4.4 Uji Multikolinearitas	48
4.5 Uji Autokorelasi	49
4.6 Model Regresi Linier Berganda	51
4.7 Uji t	52
4.8 Uji R ² (Koefisien Determinasi)	54
4.9 Uji F	54

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	27
3.1 Kerangka Pemecahan Masalah.....	41
4.1 Grafik <i>Scatterplot</i>	50



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

1. Perhitungan Sampel Perusahaan
2. Sampel Perusahaan
3. Hasil Perhitungan Variabel Struktur Modal
4. Hasil Perhitungan Variabel *Tangibility*
5. Hasil Perhitungan Variabel Likuiditas
6. Hasil Perhitungan Variabel Pertumbuhan Aset
7. Hasil Perhitungan Variabel Risiko Bisnis
8. Hasil Perhitungan Variabel *Corporate Tax*
9. Hasil Analisis Deskriptif
10. Hasil Uji Asumsi Klasik
11. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
12. Hasil Uji Hipotesis

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Meningkatnya persaingan di era globalisasi saat ini, setiap perusahaan dituntut untuk mampu menyesuaikan dengan kondisi yang terjadi dalam lingkungan globalisasi. Dalam era globalisasi perusahaan dihadapkan dalam persaingan yang semakin kompetitif. Setiap perusahaan bersaing untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan menghasilkan produk-produk yang berkualitas. Dalam penciptaan produk tersebut tentunya perusahaan harus mampu memiliki strategi bisnis yang dapat mendukung terciptanya produk yang berkualitas. Salah satu strategi bisnis yang digunakan perusahaan adalah bagaimana pengelolaan sumber dana yang digunakan dengan memperhatikan antara risiko dengan tingkat pengembalian.

Aktivitas pengelolaan sumber dana merupakan bagian aktivitas perusahaan yang sangat penting. Pengelolaan sumber dana merupakan aktivitas pendanaan dalam fungsi keuangan yang digunakan dalam menjalankan kegiatan perusahaan. Dalam mengelola fungsi keuangan salah satu hal penting yang harus diperhatikan perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang digunakan dalam menjalankan dan meningkatkan nilai perusahaan. Sumber dana yang digunakan dalam kegiatan operasional dapat dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan.

Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan yang digunakan untuk kelangsungan hidup perusahaan guna menciptakan nilai perusahaan yang maksimal. Untuk mencapai tujuan tersebut setiap perusahaan harus melihat kondisi yang terjadi saat ini, dimana setiap perusahaan menghadapi persaingan untuk menciptakan produk-produk unggulan, sehingga dapat melakukan pengelolaan terhadap kegiatan-kegiatan perusahaan seperti pemasaran, produksi dan keuangan dengan baik supaya proses pendanaan perusahaan lebih optimal untuk melakukan persaingan.

Kebutuhan sumber dana sangat penting dalam menjalankan dan mengembangkan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Sumber dana yang dibutuhkan setiap perusahaan adalah modal. Untuk menjalankan dan mengembangkan usaha, perusahaan harus menentukan seberapa besar modal yang dibutuhkan. Kebutuhan modal dapat dipenuhi dari berbagai sumber dan jenis yang berbeda. Besarnya struktur modal setiap perusahaan tergantung dari banyaknya sumber dana yang diperoleh perusahaan baik dari internal maupun pihak eksternal perusahaan berupa modal sendiri dan utang yang digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Kebutuhan akan modal sangatlah penting dalam membangun dan menjalankan perusahaan. Modal merupakan hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan dalam pos modal (modal saham), keuntungan atau laba yang ditahan atau kelebihan aktiva yang dimiliki perusahaan terhadap seluruh utangnya (Munawir dalam Febriminanto, 2012). Modal dibutuhkan setiap perusahaan untuk memenuhi dan membiayai usahannya. Keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal adalah keputusan yang berkaitan dengan komposisi modal, saham dan utang yang harus digunakan perusahaan dalam kegiatan operasional. Keputusan struktur modal berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan.

Sumber dana dari dalam perusahaan berasal dari laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan. Pembiayaan internal ini merupakan pembiayaan yang paling murah karena pembiayaan ini tidak memerlukan transaksi yang besar dan tidak mengakibatkan hilangnya kendali perusahaan terhadap manajemen perusahaan. Pembiayaan ini sebatas kas dari aktivitas operasi yang bisa mengakibatkan kas tidak akan cukup untuk semua aktivitas operasi meskipun dividen tidak dibayarkan.

Sedangkan sumber dana yang berasal dari luar perusahaan berasal dari kreditur yaitu utang. Pembiayaan dari luar perusahaan akan memberikan keuntungan perpajakan dimana bunga pajak adalah beban yang dapat dikurangkan dalam pelaporan pajak. Pembiayaan ini juga akan memberikan pembatasan

kepada manajemen terkait dengan pembatasan rasio utang. Risiko dari pembiayaan eksternal adalah manajemen perusahaan akan lebih terekspose jika perusahaan kesulitan keuangan.

Selain adanya pendanaan dari internal dan eksternal perusahaan, pendanaan juga dapat menghimpun dana dalam bentuk penerbitan obligasi dan pembiayaan dengan menghipun dana investasi. Pendanaan dengan investasi dilakukan dengan melakukan penawaran saham atau IPO (*Initial Public Offering*). Pendanaan ini merupakan sumber dana yang paling mahal karena adanya biaya transaksi yang tinggi dan perusahaan akan terikat dengan pasar modal. Perusahaan juga akan mengalami peningkatan transparansi dan akuntabilitas yang akan meningkatkan nilai perusahaan dimasyarakat. Kelebihan dari pendanaan ini adalah perusahaan akan mendapatkan dana yang besar tanpa terbebani adanya utang.

Struktur modal merupakan salah satu komponen yang sangat penting sebagai landasan pengambilan keputusan pendanaan. Struktur modal adalah komposisi pendanaan antara ekuitas (pendanaan sendiri) dan utang pada perusahaan. Pengertian struktur modal menurut Riyanto (2008:296) adalah perimbangan atau perbandingan antar jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yaitu yang berasal dari dalam dan luar perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diwakili dengan Debt to Equity Ratio (DER), yang merupakan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri.

Tinggi rendahnya struktur modal perusahaan menunjukkan baik buruknya kondisi keuangan perusahaan. Setiap manajer dalam perusahaan dituntut untuk mampu menciptakan struktur modal yang optimal. Dengan memiliki struktur modal yang optimal maka perusahaan dapat memiliki daya saing dengan perusahaan lainnya. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dan tingkat pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2013:178). Oleh

karena itu, untuk menentukan struktur modal suatu perusahaan harus mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya.

Menurut Riyanto (2008:298), beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan yaitu tingkat bunga, stabilitas earning, susunan aktiva, risiko aktiva, jumlah modal yang digunakan, keadaan pasar modal, sifat manajemen dan besarnya perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah hal yang penting yang perlu diperhatikan perusahaan sebagai dasar pertimbangan perusahaan dalam menentukan struktur modal untuk meningkatkan nilai perusahaan. Secara umum faktor-faktor yang berpengaruh terhadap keputusan struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aset, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan (Brigham dan Houston 2013:188).

Tangibility menunjukkan suatu kekayaan yang biasanya dapat dijadikan jaminan. Aset yang dapat dijamin merupakan aset yang diminta kreditor sebagai jaminan atas pinjaman. Penentuan utang yang akan diambil perusahaan dipengaruhi oleh aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang berjumlah besar akan lebih mudah mendapatkan tambahan modal eksternal karena semakin banyak jaminan yang dikeluarkan maka perusahaan akan semakin mudah untuk mendapatkan utang. Penelitian terdahulu yang meneliti tentang hubungan *tangibility* dengan struktur modal dilakukan oleh Cahyani (2017), Murhadi (2011), Puspitasari dkk.(2016) yang menyatakan bahwa *tangibility* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan Admaja (2010) dan Dewi (2016) yang menyatakan bahwa *tangibility* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi akan memiliki sedikit utang, karena saldo likuiditas akan digunakan perusahaan sebagai sumber pembiayaan investasi. Namun perusahaan dengan likuiditas tinggi bisa juga memiliki rasio utang yang tinggi, karena perusahaan ini memiliki

kemampuan memadai untuk mendapatkan utang jangka pendek. Penelitian mengenai likuiditas dilakukan oleh Hardanti dan Gunawan (2016), Hasan (2015), Winaga (2013), yang menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara likuiditas dengan struktur modal. Namun hasil yang berbeda disimpulkan oleh Cahyani (2017), dan Budiargo (2014) yang menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar perusahaan. Perusahaan yang mempunyai kesempatan untuk berkembang dalam melakukan investasi akan membutuhkan dana yang besar yang didapatkan dari pihak eksternal yaitu utang. Adapun penelitian terdahulu mengenai hubungan antara pertumbuhan aset dengan struktur modal dilakukan oleh Setiana (2012), Riasita (2014), Widodo (2013) yang menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara pertumbuhan aset dengan struktur modal. Namun hasil yang berbeda disimpulkan oleh Wati (2015), Febriminanto (2012) yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.

Menurut Sartono (2005:262) dalam Bayunitri dan Malik (2015) risiko bisnis adalah risiko ketidakpastian tingkat laba sebelum bunga dan pajak yang akan diperoleh. Risiko Bisnis merupakan ketidakpastian akan perkiraan pendapatan operasi perusahaan di masa yang akan datang (Nurmadi, 2013). Penelitian yang dilakukan Bayunitri dan Malik (2015), Setyawan dkk. (2016) menyimpulkan risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Namun penelitian Nurmadi (2013), Hardanti dan Gunawan (2010), Budiargo (2014) menyimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Struktur modal yang menggunakan utang akan memperoleh manfaat pajak dari adanya beban bunga yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak. Semakin tinggi tarif pajak suatu perusahaan maka makin besar keunggulan dari utang. Dengan menggunakan utang, perusahaan mendapatkan keuntungan pengurangan pajak dengan *tax shield* yang diperoleh dari bunga pinjaman, selain

mendapatkan tambahan dana yang dapat dipergunakan untuk tujuan operasional perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Puspitasari dkk. (2016), Setyawan dkk. (2016), Pradana (2014) yang menyatakan bahwa *corporate tax* berpengaruh terhadap struktur modal. Namun penelitian yang dilakukan Admaja (2010), Ritonga (2009) *corporate tax* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Dari uraian di atas, faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal merupakan hal yang menarik untuk diuji lebih lanjut. Penelitian ini mengacu pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Setyawan dkk. (2016) dengan judul “Pengaruh *Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age* dan *Likuidity* Terhadap Struktur Modal Perusahaan”, variabel yang digunakan adalah *Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age* dan *Likuidity* dan periode penelitian yang dilakukan mulai dari tahun 2009-20014. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan lima variabel independen yaitu *tangibility*, likuiditas, pertumbuhan aset, risiko bisnis dan *corporate tax* untuk membuktikan adanya pengaruh terhadap struktur modal. Pemilihan variabel didasari adanya ketidakkonsistenan dari hasil penelitian yang dilakukan Setyawan dkk. (2016) dengan penelitian terdahulu. Dimana variabel *Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Firm Age* dalam penelitian yang dilakukan Setyawan dkk. (2016) konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian terdahulu dalam penelitian ini. Penggunaan variabel pertumbuhan aset didasari karena Aset merupakan hal yang sangat mempengaruhi struktur modal namun terjadi ketidakkonsistenan antara peneliti terdahulu. Sehingga dalam penelitian ini menggunakan lima variabel yaitu *tangibility*, likuiditas, pertumbuhan aset, risiko bisnis dan *corporate tax* untuk membuktikan apakah kelima variabel tersebut mempengaruhi struktur modal atau tidak.

Penelitian ini menggunakan objek berupa sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan memilih penelitian pada perusahaan manufaktur dikarenakan perusahaan manufaktur yang terus berkembang, diiringi pertumbuhan penduduk yang tinggi. Setiap perusahaan berusaha menciptakan produk yang unggul maupun memasarkan produk agar dapat bersaing dengan

perusahaan di bidang yang sama. Setiap manajemen tentunya memikirkan bagaimana cara memenuhi kebutuhan dana dan bagaimana cara mendapatkan dana dengan komposisi struktur modal yang optimal. Penelitian ini menggunakan periode waktu dari tahun 2012-2016. Pada tahun 2012 manufaktur Indonesia bangkit lagi setelah adanya krisis keuangan pada 1998, bangkitnya sektor manufaktur dipicu dua faktor yaitu tingginya permintaan konsumsi domestik dan cepatnya pertumbuhan investasi mencapai \$1,2 Milyar atau naik 62% (www.kemenperin.go.id). Selain itu, periode ini merupakan periode baru yang digunakan untuk melakukan penelitian karena adanya data laporan keuangan yang terbaru yang sudah diterbitkan perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah hasil penelitian ini akan sama atau berbeda dengan penelitian sebelumnya.

Berbagai penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal telah banyak dilakukan. Namun, pada beberapa penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai perbedaan pengaruh variabel-variabel yang telah disebutkan diatas terhadap struktur modal. Dari uraian di atas maka judul penelitian ini adalah “**Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016**”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti merumuskan permasalahan sebagai berikut:

- a. Apakah *tangibility* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
- b. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
- c. Apakah pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?

- d. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
- e. Apakah *corporate tax* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari *tangibility*, likuiditas, pertumbuhan aset, risiko bisnis, dan *corporate tax* terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini:

- a. Bagi manajemen dan perusahaan, dapat memahami faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal guna meningkatkan nilai perusahaan, sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan sumber dana yang digunakan dalam rangka membiayai kegiatan operasional
- b. Bagi investor, sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi dananya kepada perusahaan manufaktur dengan melihat struktur modal perusahaan tersebut.
- c. Bagi pembaca dan peneliti selanjutnya, dapat menambah pengetahuan, referensi, wawasan teoritis dan informasi tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aset, risiko bisnis dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Struktur Modal

Dalam neraca perusahaan (*balance sheet*) yang terdiri dari sisi aktiva yang mencerminkan struktur kekayaan dan sisi pasiva sebagai struktur keuangan. Struktur modal sendiri merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Riyanto (2008:296), struktur modal adalah pembelanjaan permanen di mana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Agus Sartono (2008:225) mengemukakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Menurut Mulyawan (2015:72), struktur modal adalah kombinasi spesifik antara utang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan perusahaan dalam membiayai perusahaannya. Struktur modal menurut Riyanto (2008 : 296) adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Kombinasi tersebut akan mempengaruhi risiko dan nilai dari perusahaan. Brigham dan Houston (2013:178) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian yang memaksimalkan harga saham.

Pemenuhan akan kebutuhan dana dapat diperoleh dengan baik secara internal perusahaan maupun secara eksternal. Bentuk pendanaan secara internal (*internal financing*) adalah laba ditahan dan depresiasi. Pemenuhan kebutuhan yang dilakukan secara eksternal dapat dibedakan menjadi pembiayaan hutang (*debt financing*) dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*). Pembiayaan hutang dapat diperoleh dengan melalui pinjaman, sedangkan modal sendiri melalui penerbitan saham baru.

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari: saham preferen dan saham biasa,

maka dapat disimpulkan bahwa pimpinan perusahaan dalam hal ini manajer keuangan harus dapat mencari bauran pendanaan (*financing mix*) yang tepat agar tercapai struktur modal yang optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal dalam perusahaan berkait dengan investasi sehingga dalam hal ini akan menyangkut sumber daya yang akan digunakan untuk membiayai proyek investasi tersebut. Jadi, struktur modal adalah hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financing decision*) yang intinya memilih apakah menggunakan utang atau ekuitas untuk mendanai operasi perusahaan.

Ada beberapa teori struktur modal yang dikembangkan oleh beberapa ahli yaitu, teori Miller dan Modigliani (M&M), teori *Trade-Off*, *Pecking Order Theory*, *Asymmetric information theory* dan Teori *Signaling*.

2.1.1.1 Teori Miller dan Modigliani (M&M)

Teori mengenai struktur modal bermula pada tahun 1958, ketika Profesor Franco Modigliani dan Profesor Merton Miller (yang selanjutnya disebut MM) mempublikasikan artikel keuangan yang paling berpengaruh yang pernah ditulis yaitu "*The Cost of capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment*". MM membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya (Brigham dan Houston, 2013:179). MM berpendapat bahwa dalam keadaan pasar sempurna maka penggunaan hutang adalah tidak relevan dengan nilai perusahaan. Namun, studi MM didasarkan pada sejumlah asumsi yang tidak realistis, antara lain (Brigham dan Houston, 2003:179);

1. Tidak ada biaya broker (pialang)
2. Tidak ada pajak
3. Tidak ada biaya kebangkrutan
4. Para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perseroan.
5. Semua investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai peluang investasi perusahaan pada masa mendatang.
6. EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang.

Penggunaan asumsi-asumsi tersebut membuat teori ini dianggap tidak relevan, karena pada kenyataannya asumsi-asumsi tersebut hampir tidak mungkin dapat dipenuhi. Pada tahun 1963, MM menerbitkan makalah lanjutan yang berjudul “*Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction*” yang melemahkan asumsi tidak ada pajak perseroan. Peraturan perpajakan memperbolehkan pengurangan pembayaran bunga sebagai beban (*corporate tax shield*), tetapi pembayaran deviden kepada pemegang saham tidak dapat dikurangkan. Dalam keadaan pasar sempurna dan ada pajak, pada umumnya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak. Dengan demikian, apabila ada dua perusahaan yang memperoleh laba operasi yang sama tetapi perusahaan yang satu menggunakan hutang dan membayar bunga sedangkan perusahaan yang lain tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil. Karena menghemat membayar pajak merupakan manfaat bagi pemilik perusahaan, maka nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar dari nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang.

Perlakuan yang berbeda ini mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang dalam struktur modalnya. MM menjelaskan bahwa apabila semua asumsi yang lain berlaku dan bunga atas hutang diakui sebagai pengurang dalam perhitungan pajak, maka nilai perusahaan meningkat sejalan dengan makin besarnya jumlah hutang dan nilainya akan mencapai titik maksimum bila seluruhnya dibiayai dengan hutang (Brigham dan Houston, 2013:178).

Pendekatan MM juga mengasumsikan bahwa tidak adanya biaya transaksi, dengan kata lain diasumsikan proses arbitrase dilakukan tanpa biaya, namun dalam kenyataannya bahwa komisi untuk para broker cukup tinggi. Pandangan tidak relevan lainnya ditujukan terhadap asumsi MM yang menyatakan investor dan perusahaan memiliki akses yang sama terhadap lembaga keuangan. Kenyataannya, para investor besar lebih dimungkinkan memperoleh hutang dengan bunga yang lebih rendah sedangkan investor individu mungkin harus meminjam dengan tingkat bunga yang tinggi.

2.1.1.2 *Pecking Order Theory*

Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984 dalam *Journal of Finance Volume 39* dengan judul *The Capital Structure Puzzle*, yang menyatakan bahwa ada semacam urutan pilihan bagi perusahaan dalam menggunakan modal. Teori ini berdasarkan asumsi asimetris yaitu manajer tahu lebih banyak daripada investor luar tentang profitabilitas dan prospek perusahaan. Maka investor mungkin tidak dapat menilai nilai sebenarnya dari penerbitan sekuritas baru oleh perusahaan. Mereka terutama tidak akan membeli saham biasa yang baru diterbitkan, karena mereka khawatir bahwa saham baru memiliki harga tinggi. Permasalahan tersebut dapat dihindari jika perusahaan dapat mendanai dengan dana internal, yaitu dengan laba yang ditahan dan diinvestasikan kembali. Tetapi jika diperlukan pendanaan eksternal, jalur resistensi terendah adalah utang, bukan ekuitas.

Masalah-masalah tersebut mengasilkan teori *pecking order* struktur modal. Teori ini berbunyi sebagai berikut (Brealey dan Myers, 2013:25):

1. Perusahaan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba (keuntungan) yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan pembagian dividen yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran dividen secara drastik.
3. Kebijakan dividen yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas untuk menjual sekuritas yang dimiliki.
4. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas paling aman terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi

(seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Pecking order menjelaskan mengapa perusahaan yang paling menguntungkan biasanya meminjam lebih sedikit, ini bukan karena mereka memiliki rasio sasaran utang rendah tetapi karena mereka tidak memerlukan uang dari luar. Hanya sedikit perusahaan menguntungkan yang menerbitkan utang karena mereka tidak memiliki dana internal yang cukup untuk program investasi modal mereka dan karena utang berada pada urutan pertama dalam urutan pilihan (*pecking order*) untuk pendanaan eksternal.

Pecking order theory tidak menyangkal pajak dan masalah keuangan dapat menjadi faktor penting dalam pilihan struktur modal. Meskipun demikian, teori menyatakan bahwa faktor-faktor ini tidak terlalu penting dibandingkan preferensi manajer atas dana internal melebihi dana eksternal dan atas pendanaan utang melebihi penerbitan saham biasa baru.

2.1.1.3 Teori Trade-Off

Teori *trade-off* memperkirakan bahwa rasio sasaran utang akan bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan lain. Perusahaan dengan aset berwujud dan aman serta laba kena pajak yang melimpah yang harus dilindungi sebaiknya memiliki rasio sasaran yang tinggi. Perusahaan yang tidak menghasilkan keuntungan dengan aset tak berwujud yang berisiko sebaiknya hanya bergantung pada pendanaan ekuitas (Brealey dan Myers, 2013: 24). Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu. Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah

titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan (Hartono, dalam Laksmi 2010).

Teori *trade-off* tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal karena sulit untuk menentukan secara tepat PV biaya financial distress dan PV agency cost. Namun teori ini memberikan 3 masukan penting menurut Atmaja (2002:260):

1. Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi variabilitas keuntungannya akan memiliki profitabilitas financial distress yang besar. Perusahaan semacam ini harus menggunakan sedikit utang.
2. Aktiva tetap yang tidak umum, aktiva yang tidak nampak, dan kesempatan bertumbuh akan kehilangan banyak nilai jika terjadi financial distress. Perusahaan yang menggunakan aktiva sejenis ini seharusnya menggunakan sedikit utang.
3. Perusahaan yang membayar pajak yang tinggi (dikenai tingkat pajak yang besar) sebaiknya lebih banyak menggunakan utang dibanding perusahaan yang membayar pajak yang rendah.

2.1.1.4 Asymmetric Information Theory

Asymmetric Information Theory menjelaskan bahwa terjadi perbedaan tingkat informasi antara pihak manajemen dan pihak pemodal, dimana pihak manajemen mempunyai informasi lebih banyak daripada pihak pemodal sehingga pihak manajemen bertindak sebagai penyampai informasi mengenai nilai perusahaan kepada pihak pemodal. Teori ini juga mengatakan bahwa dalam pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan resiko perusahaan dimana manajer mempunyai informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan pihak luar.

Menurut Brigham dan Houston (2013:185) *asymmetric information* adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor. Ketidaksamaan informasi ini terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada para pemodal. Jika manajemen perusahaan ingin

memaksimalkan nilai untuk pemegang saham saat ini (*current stockholder*), bukan pemegang saham baru , maka ada kecenderungan bahwa:

1. Jika perusahaan memiliki prospek yang cerah, manajemen tidak akan menerbitkan saham baru tetapi menggunakan laba ditahan (supaya prospek cerah tersebut dinikmati *current stockholder*), dan
2. Jika prospek kurang baik, manajemen menerbitkan saham baru untuk memperoleh dana, ini akan menguntungkan *current stockholder* karena tanggung jawab mereka berkurang. Masalahnya adalah para Investor tahu kecenderungan ini sehingga mereka melihat penawaran saham baru sebagai sinyal (pertanda) bahwa harga saham sangat mahal sehingga harga saham perusahaan cenderung turun jika saham baru diterbitkan dikarenakan adanya penawaran oleh pihak Investor. Ini menyebabkan biaya modal sendiri menjadi tinggi . Rata-rata tertimbang biaya modal (*weighted average cost of capital*) semakin tinggi nilai perusahaan cenderung turun. Hal ini mendorong perusahaan untuk menerbitkan obligasi atau berutang daripada menerbitkan saham baru karena adanya *asymmetric information*, Gordon Donaldson menyimpulkan bahwa perusahaan lebih senang menggunakan dana dengan urutan laba ditahan, utang dan selanjutnya penjualan saham baru.

2.1.1.5 Signaling Theory

Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya, yang berarti mencari investor baru untuk berbagi kerugian. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut kurang baik. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka

harga sahamnya akan menurun karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah (Brigham dan Houston, 2013:184). Akan tetapi untuk perusahaan yang sudah maju, baik dalam bidang produksi maupun penjualan, tetapi struktur modalnya buruk karena memiliki utang yang lebih besar daripada modal sendiri, maka perusahaan itu dapat menawarkan saham kepada masyarakat luas. Hasilnya emisinya akan digunakann untuk membayar sebagian besar utang sehingga akan menghemat beban bunga pinjaman. Struktur modal akan menjadi lebih baik dan laba perusahaan akan meningkat.

2.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu tingkat bunga, stabilitas earning, susunan aktiva, risiko aktiva, jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besarnya perusahaan (Riyanto, 2008:299). Menurut Rajan dan Zingales dalam Mulyawan (2015:74) variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah *market-to-book*, *tangibility*, *profitability*, dan *firm size*. Beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan yaitu tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas penjualan, karakteristik industri, struktur aktiva, sikap manajemen, dan sikap pemberi pinjaman (Weston dan Brigham, 2010:265). Menurut Brigham dan Houston (2013:155) faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah stabilitas penjualan, struktur aset, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, kendali, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, kondisis pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan yaitu *tangibility*, likuiditas (*likuidity*), pertumbuhan aset (*growth of asset*), risiko bisnis (*firm risk*), dan *corporate tax* sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

2.2.1 *Tangibility*

Tangibility menunjukkan suatu kekayaan yang biasanya dapat dijadikan jaminan. Semakin banyak *asset tangibility* suatu perusahaan berarti semakin banyak jaminan untuk bisa mendapatkan sumber dana eksternal berupa utang, hal ini dikarenakan pihak kreditur akan meminta jaminan untuk *memback-up* utang. Perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan utang cenderung menggunakan utang yang relatif besar. Perusahaan yang memiliki *level fixed assets* yang rendah mempunyai lebih banyak masalah *asymmetric information* dibandingkan perusahaan dengan *level fixed asset* yang tinggi. Perusahaan dengan *level fixed assets* yang tinggi umumnya adalah perusahaan yang besar, yang dapat menerbitkan saham dengan harga yang *fair* sehingga tidak menggunakan utang untuk mendanai investasinya. Perusahaan yang memiliki jaminan terhadap utang, akan lebih mudah mendapatkan utang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap utang. *Asset* yang dapat dijaminkan merupakan *asset* yang diminta kreditur sebagai jaminan atas pinjaman. Tanpa adanya *asset* yang dijaminkan, biaya pinjaman cenderung menjadi tinggi.

Tangibility (struktur aset) merupakan rasio yang menggambarkan proporsi total aset tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aset perusahaan. Struktur aset merupakan variabel yang penting dalam keputusan pendanaan, karena aset tetap menyediakan jaminan bagi pihak kreditur. Struktur aset juga dapat mempengaruhi fleksibilitas perusahaan dalam menentukan alternatif pendanaan eksternal karena dianggap memiliki tingkat risiko kebangkrutan yang relatif rendah daripada perusahaan dengan rasio aset tetap yang rendah.

2.2.2 Likuiditas (*Likuidity*)

Likuiditas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas salah satunya diukur dengan rasio utang yang merupakan rasio yang mengukur persentasi kebutuhan modal yang dibelanjai dengan utang (Brigham dan Houston, 2013:160). *Current Ratio* (rasio lancar) merupakan rasio antara aktiva lancar terhadap kewajiban lancar. Rasio ini

menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Aktiva lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Sedangkan kewajiban lancar terdiri dari utang bank jangka pendek atau utang lainnya yang mempunyai jangka waktu kurang dari satu tahun. Rasio likuiditas dapat juga memberikan sinyal negatif terhadap institusional investor karena hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan menghadapi masalah berkenaan dengan peluang didalam keputusan investasi jangka panjang. *Current Ratio* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut dapat menggunakan aset yang likuid sebagai sumber pembiayaan sehingga posisi likuiditas sebuah perusahaan memiliki hubungan negatif dengan rasio DER.

Menurut Pecking Order Theory, semakin besar likuiditas (*Current Ratio*) perusahaan maka struktur modalnya (utang) akan semakin berkurang karena perusahaan yang mempunyai aktiva lancar yang besar memiliki kemampuan untuk membayar utangnya lebih besar. Dengan aktiva lancar yang besar ini, perusahaan akan lebih memilih untuk mendanai kegiatan usahanya dengan dana internal terlebih dahulu

2.2.3 Pertumbuhan Aset (*Growth of Asset*)

Pertumbuhan Aset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva (Wati, 2015). Menurut Bhaduri dalam Saidi (2004). Pertumbuhan aset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan aset stabil dapat lebih aman, dapat lebih banyak pinjaman, dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang asetnya tidak stabil. Pihak investor akan melihat besarnya asset yang dimiliki perusahaan untuk menanamkan modal investasinya ke dalam perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibanding perusahaan yang lambat dalam

pertumbuhan aktiva. Semakin tinggi pertumbuhan aset maka akan semakin tinggi struktur modalnya.

Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa aktiva adalah harta benda (berwujud) atau hak (tidak berwujud) yang mempunyai nilai uang sebagai sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Aktiva dapat dibedakan menjadi :

1. Aktiva Lancar (Current Asset) merupakan akun-akun yang diharapkan dapat dicairkan menjadi uang kas atau dijual atau dihabiskan biasanya dalam jangka waktu 1 tahun atau kurang, melalui operasi normal perusahaan. Disamping uang kas yang termasuk aktiva lancar seperti bank, piutang, persediaan barang dagang, sewa dibayar dimuka, dan lain sebagainya.

2. Aktiva Tetap (Fixed Asset) adalah aktiva berwujud yang digunakan dalam perusahaan yang sifatnya permanen atau relative tetap yang meliputi peralatan, mesin, kendaraan, bangunan, dan tanah.

2.2.4 Risiko Bisnis (*Business Risk*)

Risiko bisnis (*business risk*) adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis merupakan risiko yang mencakup intrinsic business risk financial leverage risk, dan operating leverage risk (Hamada dalam Saidi, 2004). Perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan utang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah. Hal ini disebabkan karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan utang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan utang mereka. Menurut Bringham dan Houston (2013:157) risiko bisnis merupakan tingkat risiko inheren dalam operasi perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan utang. Secara konsep, perusahaan memiliki sejumlah risiko yang inheren di dalam operasinya: risiko ini merupakan risiko bisnis. Jika perusahaan menggunakan utang maka secara tidak langsung perusahaan akan membagi para investornya menjadi dua kelompok dan mengonsentrasikan sebagian besar risiko bisnisnya pada satu kelompok investor pemegang saham biasa saja. Akan tetapi, para pemegang saham biasa akan

menuntut adanya kompensasi karena mereka menanggung risiko yang lebih besar sehingga akan membutuhkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi pula. Perbedaan risiko bisnis tidak hanya berasal dari satu industri ke industri yang lain saja, melainkan juga diantara perusahaan-perusahaan di dalam suatu industri tertentu.

Berdasarkan Pecking Order Theory, Perusahaan tidak menentukan struktur modal yang optimal, tetapi perusahaan menetapkan kebijakan prioritas sumber dana berdasarkan urutan risiko. Perusahaan biasanya lebih memilih sumber pendanaan internal terlebih dahulu kemudian sumber pendanaan eksternal. Risiko bisnis tergantung dari sejumlah faktor, dimana faktor yang lebih penting akan dicantumkan di bawah ini (Brigham dan Houston ,2013:159) :

1. Variabilitas permintaan, semakin stabil permintaan akan produk sebuah perusahaan, jika hal-hal lain dianggap konstan, maka semakin rendah risiko bisnisnya
2. Variabilitas harga jual . Perusahaan yang produk-produknya dijual dipasar yang sangat tidak stabil terkena risiko bisnis yang lebih tinggi daripada perusahaan yang sama namun harga produknya lebih stabil
3. Variabilitas biaya input. Perusahaan yang inputnya sangat tidak pasti akan terkena tingkat risiko bisnis yang tinggi
4. Kemampuan untuk menyesuaikan harga output untuk perubahan-perubahan pada biaya input. Beberapa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik daripada yang lain untuk menaikkan harga output mereka ketika biaya input naik. Semakin besar kemampuan melakukan penyesuaian harga output untuk mencerminkan kondisi biaya , semakin rendah tingkat risikonya.
5. Kemampuan untuk mengembangkan produk-produk baru pada waktu yang tepat dan efektif dalam hal biaya. Perusahaan-perusahaan dibidang industri yang menggunakan teknologi tinggi seperti obat-obatan dan komputer tergantung pada arus konstan produk-produk baru. Semakin cepat produknya menjadi usang, semakin tinggi risiko bisnis perusahaan.
6. Eksposur risiko asing. Perusahaan yang menghasilkan sebagian besar labanya dari operasi luar negeri dapat terkena penurunan laba akibat fluktuasi nilai

tukar. Begitu pula jika perusahaan beroperasi di wilayah yang secara politis tidak stabil, perusahaan dapat terkena risiko politik.

7. Komposisi biaya tetap: leverage operasi. Jika sebagian besar adalah biaya tetap, sehingga akibatnya tidak mengalami penurunan ketika permintaan turun, maka perusahaan terkena tingkat risiko bisnis yang relative tinggi.

2.2.5 Corporate Tax

Salah satu jenis pajak yang berlaku di Indonesia adalah Pajak Penghasilan, yang dikenakan terhadap wajib pajak orang pribadi dan wajib pajak badan. *Corporate tax* merupakan pajak yang harus dibayar perusahaan atau pajak badan, dikenakan atas laba yang diperoleh menurut ketentuan undang-undang. Yang dimaksud wajib pajak badan menurut UU PPh No. 36 tahun 2008 adalah sekumpulan orang dan/atau modal yang merupakan kesatuan baik yang melakukan usaha maupun yang tidak melakukan usaha yang meliputi perseroan terbatas, perseroan komanditer, perseroan lainnya, badan usaha milik negara atau badan usaha milik daerah dengan nama dan dalam bentuk apapun, firma, kongsi, koperasi, dana pensiun, persekutuan, perkumpulan, yayasan, organisasi masa, organisasi sosial politik, atau organisasi lainnya, lembaga dan bentuk badan lainnya termasuk kontrak investasi kolektif dan bentuk usaha tetap.

Dalam peraturan Pajak Penghasilan (PPh) di Indonesia terdapat perbedaan perlakuan yang besar antara bunga pinjaman dan pengeluaran deviden, bahwa bunga pinjaman dapat dikurangkan sebagai biaya sesuai Pasal 6 ayat (1) huruf a UU Nomor 36 tahun 2008 sedangkan pengeluaran deviden tidak dapat dikurangkan sebagai biaya sesuai Pasal 9 ayat (1) huruf a UU Nomor 36 tahun 2008. Pengurangan biaya bunga tersebut sangat bernilai/berarti bagi perusahaan yang terkena tarif pajak badan, karena semakin besar laba perusahaan akan semakin tinggi tarif pajak penghasilan (*corporate tax rate*) yang diterapkan dan akan semakin besar keuntungan pajak yang diperoleh perusahaan dari pengurangan biaya bunga utang tersebut. Sebagai implikasinya, peningkatan tarif pajak akan meningkatkan penggunaan utang perusahaan. Keuntungan pajak di

atas adalah keuntungan pajak karena adanya pembayaran bunga utang (*debt tax shield*).

2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berhubungan dengan struktur modal telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya. Penelitian terdahulu berfungsi sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya. Dari hasil penelitian-penelitian terdahulu terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dihasilkan hasil yang tidak konsisten atau terjadi *research gap* diantara variabel-variabel yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal.

Setiana (2012) melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI)”, dalam penelitian ini metode analisis yang digunakan adalah metode *Generalized Least Square* (GLS). Sedangkan dalam penelitian ini metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Penelitian Puspitasari dkk. (2016) tentang pengaruh *profitability*, *tangible*, *leverage*, *corporate tax* dan *inflation rate*, dalam penelitian ini metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Sedangkan dalam penelitian ini metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *stratified random sampling*.

Setyawan dkk (2016) melakukan penelitian tentang Pengaruh *Firm Size*, *Growth Opportunity*, *Profitability*, *Business Risk*, *Effective Tax Rate*, *Asset Tangibility*, *Firm Age* dan *Liquidity* Terhadap Struktur Modal Perusahaan dan Riasita (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2009-2013. Cahyani (2017) melakukan penelitian tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, *size*, kepemilikan institusional, dan *tangibility* terhadap struktur modal. Hardanti dan Gunawan (2010) melakukan penelitian tentang pengaruh *size*, likuiditas, profitabilitas, risiko, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal (Studi

Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). Nurmadi (2013) melakukan penelitian tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur. Selain itu Setiyawan (2014) melakukan penelitian tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan Cahyani (2017), Hardanti dan Gunawan (2010), Setiyawan dkk. (2016), Riasita (2014), Nurmadi (2013) dan Setiyawan (2014) adalah terletak pada objek penelitian, periode, dan variabel penelitian. Objek penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor manufaktur periode 2012-2016. Penggunaan variabel dalam penelitian ini adalah *tangibility*, likuiditas, pertumbuhan aset, risiko bisnis, dan *corporate tax*.

Tabel 2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Judul Penelitian / Tahun	Variabel	Metode Analisis	Hasil
Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) / Setiana (2012)	Ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, kemampuan	Metode <i>Generalized Least square</i> (GLS)	pertumbuhan aset dan kemampuan memiliki hubungan yang positif dan berpengaruh signifikan secara statistik terhadap struktur modal
Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Size</i> , Kepemilikan Insitutional, dan	Profitabilitas, Likuiditas, <i>Size</i> , Kepemilikan Insitutional, dan <i>Tangibility</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, <i>size</i> tidak

<p><i>Tangibility</i> terhadap Struktur Modal / Cahyani (2017)</p>			<p>berpengaruh terhadap struktur modal, kepemilikan institusional dan <i>tangibility</i> berpengaruh positif terhadap struktur modal</p>
<p>Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko, dan Pertumbuhan penjualan terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia) / Hardanti dan Gunawan (2010)</p>	<p>Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko, dan Pertumbuhan penjualan</p>	<p>Analisis Regresi Linear Berganda</p>	<p>Size berpengaruh positif signifikan sedangkan likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.</p>
<p>Pengaruh <i>profitability</i>, <i>tangible</i>, <i>leverage</i>, <i>corporate tax</i> dan <i>inflation rate</i> terhadap struktur modal pada perusahaan</p>	<p><i>profitability</i>, <i>tangible</i>, <i>leverage</i>, <i>corporate tax</i> dan <i>inflation rate</i></p>	<p>Analisis Regresi Berganda</p>	<p><i>profitability</i>, <i>tangible</i>, <i>leverage</i>, dan <i>corporate tax</i> berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan <i>inflation rate</i> tidak berpengaruh</p>

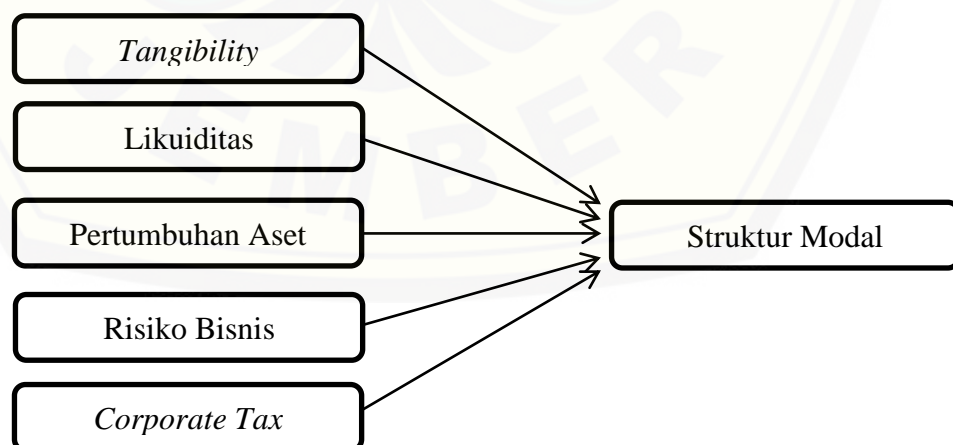
manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia / Puspitasari dkk (2016)			terhadap struktur modal.
Pengaruh <i>Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age</i> dan <i>Liquidity</i> Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2014) / Setyawan dkk. (2016)	<i>Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age</i> dan <i>Liquidity</i>	analisis regresi linier berganda	<i>Firm size, profitability, effective tax rate</i> dan <i>firm age</i> secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, <i>growth opportunity, business risk</i> dan <i>asset tangibility</i> secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan <i>liquidity</i> secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
Pengaruh profitabilitas, likuiditas,	Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan	Analisis regresi linear berganda	profitabilitas berpengaruh negatif tetapi tidak

<p>pertumbuhan aktiva, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2009- 2013/ Riasita (2014)</p>	<p>aktiva, struktur aktiva, ukuran perusahaan</p>		<p>signifikan, likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan, pertumbuhan aktiva dan struktur aktiva berpengaruh positif tetapi tidak signifikan. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.</p>
<p>Analisis faktor- faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur / Nurmadi (2013)</p>	<p>Ukuran perusahaan, struktur aset, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, leverage operasi, struktur kepemilikan dan risiko bisnis</p>	<p>Analisis regresi linear berganda</p>	<p>Ukuran perusahaan dan struktur asset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, <i>leverage</i> operasi, struktur kepemilikan dan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.</p>

Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur / Setiyawan (2014)	Deviden, profitabilitas, ukuran perusahaan, risiko bisnsi, pajak	Analisis regresi linear berganda	Deviden berpengaruh positif dan signifikan. Profitabilitas berpenngaruh negatif dan signifikan. Ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan pajak tidak berpengaruh positif dan signifkikan.
---	--	----------------------------------	--

2.3 Kerangka Konseptual Penelitian

Penelitian ini menggunakan dua variabel yaitu variabel independen yang terdiri dari *tangibility*, likuiditas, pertumbuhan aset, risiko bisnis, dan *corporate tax*. Sebagai variabel dependen adalah struktur modal yang akan dipengaruhi oleh variabel independen. Sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, dapat digambarkan kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut:



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual Penelitian

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh *tangibility* terhadap struktur modal

Variabel ini menunjukkan jumlah kekayaan (*asset*) yang dapat dijaminkan (*tangible asset*). Teori struktur modal menyatakan bahwa bentuk aset yang dimiliki oleh perusahaan mempengaruhi pilihan terhadap struktur modalnya. Aset yang dapat dijaminkan merupakan aset yang diminta kreditor sebagai jaminan atas pinjaman. Perusahaan yang memiliki aset nyata lebih banyak akan mendapatkan posisi yang lebih baik ketika melakukan pinjaman. Ketika perusahaan tidak mampu membayar kewajibannya, maka aset yang telah dijaminkan akan disita untuk melunasi kewajibannya. Perusahaan yang memiliki aset yang besar, akan memiliki sedikit risiko kegagalan dalam melakukan pinjaman, sehingga perusahaan akan menggunakan lebih banyak utang. Dengan demikian, utang dan aset nyata memiliki hubungan yang positif. Berdasarkan penjelasan tersebut diperkirakan *tangibility* akan berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Puspitasari dkk. (2016) yang menunjukkan bahwa *tangibility* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Murhadi (2011), Cahyani (2017) juga menunjukkan hasil jika *asset tangibility* memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Tangibility* berpengaruh terhadap struktur modal

2.4.2 Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang diperhitungkan dalam keputusan struktur modal. Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek (Horne, 2007:287). Menurut *Pecking Order Theory*, semakin besar likuiditas perusahaan maka struktur modalnya (utang) akan semakin berkurang karena perusahaan yang mempunyai aktiva lancar yang besar memiliki kemampuan untuk membayar utangnya lebih besar. Dengan aktiva lancar yang besar ini, perusahaan akan lebih memilih untuk mendanai kegiatan usahanya dengan dana internal terlebih dahulu. Berdasarkan hal tersebut diperkirakan likuiditas tidak

berpengaruh terhadap struktur modal karena berdasarkan *Pecking Order Theory* perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu daripada dana eksternal.

Penelitian yang Hasan (2015), Winaga (2013), Hardanti dan Gunawan (2016) juga menunjukkan jika likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal

2.4.3 Pengaruh pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal

Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Pertumbuhan asset merupakan perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki perusahaan. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasional akan semakin menambah kepercayaan pihak eksternal untuk memberikan dana pinjaman sebagai dana operasional perusahaan. Dengan bertambahnya tingkat kepercayaan pihak eksternal, maka proporsi utang semakin besar dari modal perusahaan sendiri. Hal ini berdasarkan pada dana pihak eksternal yang diinvestasikan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan.

Selain itu, peningkatan proporsi utang yang lebih besar dibandingkan modal internal menunjukkan *debt to total assets ratio* semakin besar. Berdasarkan hal tersebut diperkirakan pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal dimana semakin besar tingkat pertumbuhan aktiva perusahaan, maka semakin besar tingkat utang. Berdasarkan teori *trade-of*, Perusahaan yang memiliki pertumbuhan aktiva yang stabil akan lebih aman dan dapat lebih banyak pinjaman .

Setiana (2012), Widodo (2013) yang menunjukkan pertumbuhan aktiva memiliki hubungan yang positif dan berpengaruh signifikan secara statistik terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan Riasita (2014) juga menyimpulkan jika pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur

modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Pertumbuhan aktiva berpengaruh terhadap struktur modal

2.4.4 Pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal

Menurut Brigham dan Houston (2013: 157) setiap perusahaan akan menghadapi risiko sebagai akibat dari dilakukannya kegiatan operasi perusahaan, baik itu risiko bisnis maupun risiko utang yang harus digunakan oleh perusahaan. Perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan utang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah. Hal ini disebabkan karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan utang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan utang mereka. Risiko bisnis berhubungan dengan jenis usaha yang dipilih dari kondisi ekonomi yang dihadapi (Laksmi, 2010). Sehingga terdapat hubungan negatif dan signifikan antara risiko bisnis terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Pratama (2015) dan Erianto (2014) menunjukkan hasil bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H4 : Risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur moodal

2.4.5 Pengaruh *corporate tax* terhadap struktur modal

Faktor terakhir dalam penelitian ini adalah pajak yang merupakan faktor penting dalam penentuan struktur modal suatu perusahaan. *Trade off theory* menjelaskan bahwa perusahaan akan menerima perlindungan dari sisi pajak dengan menggunakan utang yang diperoleh dari pembayaran beban bunga kepada kreditur. Bunga pinjaman merupakan beban yang dapat digunakan untuk mengurangi pajak yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Jadi dalam hal ini semakin tinggi tarif pajak perusahaan, maka semakin besar manfaat penggunaan utang. Berdasarkan penjelasan tersebut *corporate tax* dapat berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan Puspitasari dkk. (2016), Setyawan dkk. (2016), Pradana (2014) menyimpulkan bahwa *corporate tax* berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H5 : *Corporate Tax* berpengaruh terhadap struktur modal



BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah *explanatory research* dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Singarimbun dan Effendi (2006:4), “*explanatory research* atau penelitian penjelasan adalah penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesa”. Pendekatan kuantitatif dilakukan dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang sudah diolah. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh lima variabel independen yaitu *tangibility*, likuiditas, pertumbuhan aset, risiko bisnis, dan *corporate tax* dengan variabel dependen yaitu struktur modal.

3.2 Jenis Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder atau data tidak langsung, yaitu berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Data sekunder yang telah dipublikasikan diperoleh melalui situs www.idx.co.id.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi merupakan keseluruhan subyek penelitian. Dalam penelitian ini populasi yang dipergunakan adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016.

Sampel merupakan bagian dari populasi yang akan diteliti. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *stratified random sampling*, yang merupakan teknik pengambilan sampel dengan terlebih dahulu mengklasifikasikan suatu populasi ke dalam sub-sub populasi berdasarkan karakteristik tertentu dari populasi yang mempunyai anggota atau unsur yang tidak homogen dan berstrata secara proporsional (Sugiyono, 2010:118). Sampel kemudian dipilih dari setiap sub populasi dengan metode acak sederhana atau

metode sistematis. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang dibagi menjadi tiga sektor, yaitu:

1. Industri Dasar dan Kimia
2. Aneka Industri
3. Industri Barang Konsumsi

3.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Sugiyono, 2010:119). Dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal. Struktur modal (debt to equity ratio/DER) merupakan ratio mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya utang melalui modal sendiri yang dimilikinya, diukur melalui utang dan total modal (equity). Debt to Equity Ratio (DER) dapat diformulasikan sebagai berikut Brealy et. all (20013:76):

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Dimana:

Total Debt = Total Utang

Total equity = Total ekuitas

3.4.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain serta bebas dan tidak dipengaruhi variabel lain (Sugiyono, 2010:119). Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

a. *Tangibility*

Tangibility yang lebih dikenal dengan struktur aktiva atau *Fixed Asset Ratio* (FAR) adalah hasil perbandingan antara aktiva tetap dan total asset, artinya semakin banyak jaminan yang dikeluarkan maka perusahaan akan semakin mudah untuk mendapatkan utang. Adapun formulasi dari struktur aktiva yaitu sebagai berikut, (Weston dan Brigham, 2010:173):

$$\text{Fixed Asset Ratio} = \frac{\text{Fixed asset}}{\text{Total asset}}$$

b. Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Likuiditas suatu perusahaan dapat diketahui dari neraca atau laporan keuangan yaitu dengan membandingkan jumlah aktiva lancar (current assets) dengan utang lancar (current liabilities), hasil perbandingan tersebut ialah apa yang disebut sebagai current ratio. Tingkat likuiditas dapat dihitung dengan formula sebagai berikut, (Brealy et al., 2013:78):

$$\text{Rasio Lancar (Current Ratio)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

c. Pertumbuhan Aset

Tingkat perubahan aset perusahaan dalam penelitian ini diukur berdasarkan perbandingan antara total asset periode sekarang (asset t) dikurangi periode sebelumnya (asset t-1) terhadap total asset periode sebelumnya (asset t-1), skala pengukuran variabel ini dapat dirumuskan (Weston dan Copeland, 2008: 66):

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

Dimana:

Total aset (t) = Nilai total aset pada tahun bersangkutan

Total aset (t-1) = Nilai total aset satu tahun sebelum tahun yang bersangkutan

d. Risiko bisnis

Risiko bisnis (*Business Risk*) adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis sebagai penentu kebijakan struktur modal perusahaan dalam penelitian ini menggunakan standar deviasi dari *Ratio of Operating Income to Sales* sebagai proxy. Proxy ini diukur selama 3 tahun terakhir mulai periode (t-2) hingga periode (t), Paramu (2006) dalam Indrajaya dkk. (2011).

$$\text{Business Risk} = \sigma \frac{\text{EBIT}}{\text{Sales}}$$

Dimana:

EBIT = Laba sebelum pajak dan bunga

Sales = Penjualan

e. *Corporate Tax*

Bunga menjadi salah satu beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan dan pengurangan tersebut memberikan keuntungan bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi (Brigham dan Houston, 20013:36). Dalam penelitian ini *corporate tax* diukur sebagai jumlah pajak yang dibayarkan oleh perusahaan pertahun atau juga dapat diketahui dari *earning before tax* (EBT) dikurangi *earning after tax* (EAT) dibagi *earning before tax* (EBT). Rumus tarif pajak yaitu (Bandayuda dalam Mahanani dkk. , 2017):

$$\text{Corporate tax} = \frac{\text{EBT} - \text{EAT}}{\text{EBT}}$$

Dimana:

EBT = Laba sebelum pajak

EAT = Laba setelah pajak

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Metode Analisis Statistik Deskriptif

Metode analisis statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data kuantitatif yang diolah menurut perhitungan untuk masing-masing variabel penelitian. Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2010:13). Analisis deskriptif dengan pendekatan kuantitatif bertujuan untuk menjelaskan data secara sistematis antar variabel yang diteliti dengan proses mengumpulkan data, mengolah menganalisis, dan menginterpretasikan data dalam pengujian hipotesis statistik.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian regresi terlebih dahulu harus dilakukan pengujian asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk memperoleh model-model regresi yang signifikan, representatif dan bisa dipertanggungjawabkan. Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Uji asumsi klasik yang dilakukan ada 4 yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau mendekati, Ghozali (2016:154). Model regresi yang baik adalah model yang memenuhi asumsi normal. Uji normalitas data digunakan untuk mengetahui apakah pendistribusian data pada semua variabel menyebar secara normal atau tidak. Uji normalitas data dapat juga menggunakan uji *kolmogorov-smirnov* untuk mengetahui signifikansi data yang terdistribusi normal. Dengan pedoman pengambilan keputusan :

- a. Nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas $< 0,05$, distribusi adalah tidak normal.

- b. Nilai sig atau signifikansi atau nilai probabilitas $> 0,05$, distribusi adalah normal.

Maka untuk mendeteksi normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov Test (K-S)* dilakukan dengan membuat hipotesis:

H_0 : data residual berdistribusi normal

H_a : data residual tidak berdistribusi normal

1. apabila probabilitas nilai uji K-S signifikan secara statistik maka H_0 ditolak, yang berarti data tersebut terdistribusi tidak normal.
2. Apabila probabilitas nilai uji K-S tidak signifikan secara statistik maka H_0 diterima, yang berarti data tersebut terdistribusi normal.

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas yaitu adanya hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi. Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Uji multikolinearitas ini dapat dilihat dari nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF). Tolerance mengukur variabel bebas terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF=1 / \text{tolerance}$) dan menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai cut off yang umum dipakai adalah nilai tolerance 0,10 atau nilai VIF yang berada di bawah nilai 10. Jadi multikolinearitas terjadi jika nilai tolerance < 0.10 atau nilai VIF > 10 (Ghozali, 2016:103)

3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2016:107). Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin Watson (DW). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi :

- a. Bahwa $du < DW < 4 - du$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol berarti tidak ada autokorelasi positif.
- b. Bila $DW < dl$, maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol berarti ada autokorelasi positif.
- c. Bila $DW > d-dl$, maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol berarti ada autokorelasi negatif.
- d. Bila $du \leq DW \leq 4 - du$ atau $4 - du \geq DW \geq 4 - dl$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2016:134). Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Cara menguji ada tidaknya heteroskedastisitas, yaitu dengan menggunakan analisis grafik scatterplot. Pengujian scatterplot, model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas harus memenuhi syarat sebagai berikut :

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen yaitu *tangibility*, likuiditas, pertumbuhan aset, risiko bisnis, dan *corporate tax* terhadap struktur modal. Persamaan regresi berganda untuk penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Dimana :

Y : Debt to Equity Ratio

α : Konstanta

$\beta_{1,2,3,4,5}$: Penaksiran koefisien regresi

X1 : *Tangibility*

X2 : Likuiditas

X3 : Pertumbuhan Aset

X4 : Risiko Bisnis

X5 : *Corporate Tax*

E : Variabel Residual (tingkat kesalahan)

3.5.4 Uji Hipotesis

3.5.4.1 Uji F

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana variabel dependen yang digunakan untuk kelayakan model terhadap variabel independen. Berdasarkan penelitian (Ghozali, 2016:84), pengambilan keputusan uji kelayakan model ini adalah sebagai berikut:

- a. jika nilai *p value* > 0,05, variabel independen diterima yang berarti model penelitian tidak layak untuk diuji
- b. jika nilai *p-value* < 0,05, variabel independen ditolak yang berarti model penelitian layak untuk di uji

3.5.4.2 Uji R^2 (Koefisien Determinasi)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:94). Nilai R^2 mempunyai interval antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Sehingga dapat ditarik kesimpulan:

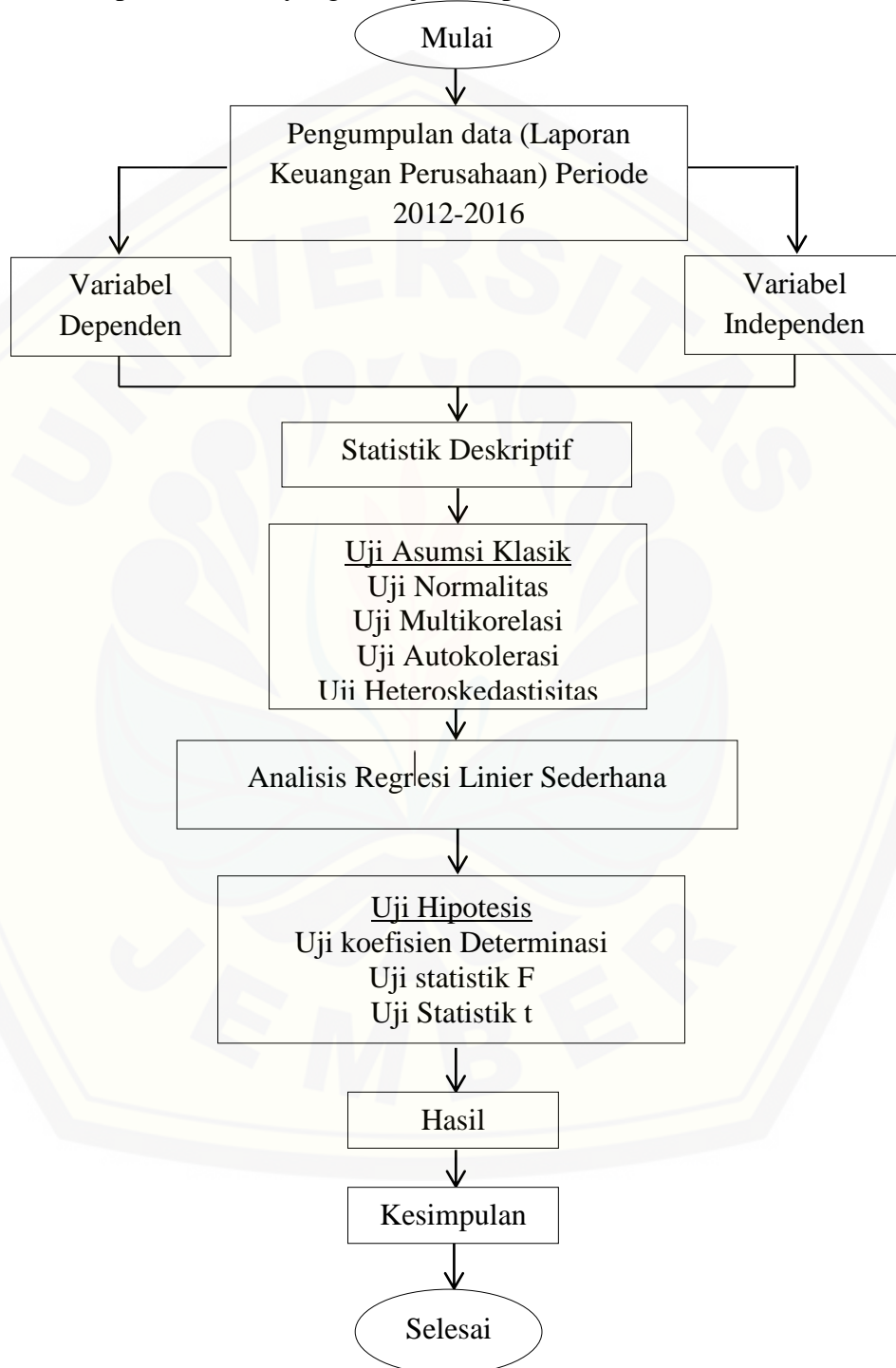
1. Jika nilai R^2 mendekati 1, maka dapat dikatakan semakin kuat kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependennya.
2. Sedangkan jika R^2 mendekati 0, maka semakin lemah kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen.

3.5.4.3 Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk menguji apakah variabel independen secara individu (parsial) berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016:97). Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi dependen. Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikan uji t $< 0,05$, maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen. Sebaliknya jika nilai signifikan uji t $> 0,05$ maka tidak ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

3.6 Kerangka Pemecahan Masalah

Berdasarkan metode analisis data yang digunakan dapat disusun proses penyelesaian penelitian ini yang ditunjukkan pada Gambar 2 berikut:



Gambar 3.1. Kerangka Pemecahan Masalah

BAB 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id. Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2016. Pada periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 jumlah keseluruhan perusahaan manufaktur yang telah mengeluarkan data keuangan adalah 113 perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *stratified random sampling*. Setelah dilakukan perhitungan sampel dengan menggunakan metode *stratified random sampling* maka diperoleh sampel sebanyak 42 perusahaan yang dapat dilihat pada lampiran 2. Berikut proses pengambilan sampel dalam penelitian ini:

Tabel 4.1 Proses Pengambilan Sampel Penelitian

No.	Sektor Manufaktur	Jumlah	Sampel	Persentase
1.	Industri Dasar dan Kimia	54	26	48%
2.	Aneka Industri	32	9	28%
3.	Industri Barang Konsumsi	27	7	24%
	Jumlah Sampel Perusahaan	113	42	100%

Sumber data : www.idx.co.id

4.2 Analisis Data

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dari data yang diambil untuk penelitian ini adalah sebanyak 210 data pengamatan yang berasal dari 42 perusahaan sampel selama periode penelitian yaitu 2012-2016. Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan pada penelitian ini meliputi nilai minimal, maksimal, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari satu variabel dependen yaitu struktur modal dan lima variabel independen yaitu *tangibility*, likuiditas, pertumbuhan aset, risiko

bisnis, dan *corporate tax*. Statistik deskriptif menggambarkan karakter sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Distribusi statistik deskriptif untuk masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2 Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimal	Maksimal	Rata-Rata	Std. Deviasi
Struktur Modal	210	0,0853	2,6783	0,989521	0,7001448
Tangibility	210	0,0893	0,8765	0,438934	0,1910939
Likuiditas	210	0,4594	6,5674	2,161085	1,2752090
Pertumbuhan Aset	210	0,0002	0,5190	0,146012	0,1188775
Risiko Bisnis	210	0,0011	0,2362	0,033836	0,0359848
Corporate Tax	210	0,0173	0,3393	0,229425	0,0742160

Sumber : Lampiran 9

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa jumlah sampel (N) adalah 210 data pengamatan laporan keuangan dari 42 perusahaan yang dijadikan sampel. Hasil perhitungan tabel menunjukkan bahwa rata-rata masing-masing variabel berada pada angka positif.

Hasil statistik deskriptif mengenai struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yang merupakan rasio total hutang dengan total ekuitas menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,989521 dengan deviasi standar sebesar 0,7001448. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 0,989521 kali dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Nilai *debt to equity* (DER) dibawah 1, mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki hutang yang lebih kecil dari modal yang dimilikinya. Nilai paling tinggi (maksimal) dimiliki oleh PT Berlina Tbk (BRNA) pada tahun 2013 yaitu sebesar 2,6783. Hal ini menunjukkan PT Berlina Tbk pada tahun 2013 memiliki jumlah utang sebanyak 267,83 persen dari modal sendiri. Hal ini disebabkan banyaknya jumlah liabilitas yang dimiliki perusahaan daripada ekuitasnya. Banyaknya liabilitas ini disebabkan PT Berlina Tbk pada tahun 2013 melakukan peminjaman dana untuk pembelian aset tetap jangka panjang kepada beberapa perusahaan diantaranya

Packys Global (Switzerland) Ltd, Combitool Ltd, dan Uniloy Milacron Germany Grmbh yang merupakan saldo atas pembelian aset tetap dengan menggunakan fasilitas Letter of Credit dari bank yang jatuh tempo dalam 360 hari. Pada saat jatuh tempo, pembayaran didanai dengan pinjaman bank jangka panjang. Sebaliknya, nilai paling rendah (minimal) dimiliki oleh PT Keramika Indonesia Assosiai Tbk (KIAS) pada tahun 2012 yaitu sebesar 0,0853. Hal ini menunjukkan PT Keramika Indonesia Assosiai Tbk pada tahun 2012 memiliki jumlah hutang sebesar 8,53 persen dari modal sendiri. Hal ini berarti total ekuitas yang dimiliki perusahaan lebih besar dari total liabilitasnya.

Hasil statistik deskriptif mengenai *tangibility* yang diukur dengan menggunakan rasio aset tetap dengan total aset menunjukkan bahwa nilai rata-rata sebesar 0,438934 dengan deviasi standar sebesar 0,1910939. Hal ini menunjukkan rata-rata perusahaan memiliki 0,438934 aset lancar dari total aset yang dimiliki perusahaan. Nilai paling tinggi (maksimal) variabel *tangibility* dimiliki oleh PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB) pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,8765. Hal ini menunjukkan PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB) pada tahun 2016 memiliki aset tetap sebanyak 87,65 persen dari total aset yang dimiliki. Besarnya total aset tetap ini berasal dari nilai sisa proyek ekspansi Tuban-2 dan Terminal Semen Lampung yang belum dikapitalisasi dan berada di wilayah Tuban dan Lampung. Sebaliknya, nilai paling rendah (minimal) dimiliki PT Lion Metal Works Tbk (LION) pada tahun 2012 yaitu sebesar 0,0893. Hal ini menunjukkan PT Lion Metal Works Tbk pada tahun 2012 memiliki aset tetap sebesar 8,93 persen dari total aset yang dimiliki.

Hasil statistik deskriptif mengenai variabel likuiditas yang dihitung dengan rasio aset lancar dengan kewajiban lancar menunjukkan bahwa nilai rata-rata sebesar 2,161085 dengan deviasi standar sebesar 1,2752090. Hal ini menunjukkan rata-rata perusahaan sampel sanggup membayar kewajiban jangka pendeknya sebesar 216,1 persen. Nilai paling tinggi (maksimal) dimiliki oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) pada tahun 2015 yaitu sebesar 6,5674. Tingginya tingkat likuiditas PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun

2015 disebabkan karena jumlah aset lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada jumlah kewajiban lancarnya. Hal ini menunjukkan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2015 merupakan perusahaan yang sehat karena perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan besarnya aset lancar yang dimiliki. Hal ini disebabkan tingkat jumlah aktiva lancar perusahaan dilihat dari kas dan setara kas yaitu bertambahnya deposito berjangka Citibank N.A dan piutang pihak ketiga mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Sebaliknya, nilai paling rendah (minimal) dimiliki oleh PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB) pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,4594. Hal ini menunjukkan PT Holcim Indonesia Tbk pada tahun 2016 hanya mampu membayar kewajiban yang akan jatuh tempo sebesar 45,94 persen.

Hasil statistik deskriptif mengenai pertumbuhan aset yang dihitung dengan rasio total aset tahun hitung dikurangi tahun sebelumnya dengan total aset tahun sebelumnya mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,146012 dengan deviasi standar sebesar 0,1188775. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel mengalami pertumbuhan aset sebesar 14,60 persen dari tahun sebelumnya. Pertumbuhan aset menunjukkan bahwa nilai paling tinggi (maksimal) dimiliki oleh PT Nippres Tbk (NIPS) pada tahun 2013 yaitu sebesar 0,5190. Hal ini menunjukkan terjadi pertumbuhan aset PT Nippres Tbk pada tahun 2013 sebesar 51,90 persen dari total aset tahun sebelumnya. Peningkatan jumlah aset ini terjadi karena PT Nippres Tbk (NIPS) pada tahun 2013 mengalami penambahan aset keuangan lainnya, piutang usaha, dan uang muka. Peningkatan aset keuangan lainnya disebabkan penambahan jumlah deposito berjangka yang dibatasi penggunaannya berasal dari Commonwealth Bank, PT Bank Danamon, dan Citibank. Peningkatan piutang usaha berasal dari pihak luar negeri yaitu Intertech, Hayder, dan Hamadelnil Al Marafi sedangkan peningkatan aset yang berasal dari uang muka merupakan uang muka pembelian import dan lokal yang merupakan mesin dan bahan baku. Sebaliknya, nilai paling rendah (minimal) dimiliki oleh PT KMI Wire and Cable Tbk (KBLI) pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,002. Hal ini menunjukkan PT KMI

Wire and Cable pada tahun 2014 pada tahun 2014 mengalami penurunan aset sebesar 0,2 persen dari tahun sebelumnya.

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Variabel ini diukur dengan rasio standar deviasi laba sebelum bunga dan pajak terhadap penjualan. Hasil statistik deskriptif menunjukkan rata-rata variabel risiko bisnis sebesar 0,033836 dengan standar deviasi sebesar 0,359848. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel mendapatkan penyimpangan laba sebesar 0,033836 dari penjualan. Nilai risiko bisnis terbesar adalah sebesar 0,2362 yang dimiliki oleh PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk (KIAS) pada tahun 2015. Hal ini berarti PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk pada tahun 2015 memiliki risiko bisnis sebesar 23,62 persen dari penjualan, besarnya risiko bisnis yang dimiliki PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk membuat perusahaan menggunakan utang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah. Sedangkan nilai risiko bisnis terendah adalah sebesar 0,0011 yang dimiliki PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) pada tahun 2012. Hal ini berarti PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2012 hanya memiliki risiko bisnis sebesar 0,11 persen dari penjualan.

Variabel *corporate tax* diukur sebagai jumlah pajak yang dibayarkan oleh perusahaan atau dengan rasio laba sebelum pajak dikurangi laba setelah pajak dengan laba setelah pajak. Hasil statistik deskriptif mengenai *corporate tax* menunjukkan bahwa nilai rata-rata sebesar 0,229425 dengan deviasi standar sebesar 0,0742160. Hal ini menunjukkan rata-rata perusahaan sampel membayar pajak pertahun sebesar 22,9425 persen dari laba yang dihasilkan. Nilai paling tinggi (maksimal) dimiliki oleh dimiliki oleh PT Ricky Putra Globalindo Tbk pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,3993. Hal ini berarti PT Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) pada tahun 2016 membayarkan pajak sebesar 39,93 persen dari laba yang dihasilkan dalam satu tahun. Besarnya pajak yang harus dibayarkan ini merupakan pajak penghasilan pasal 21, pajak penghasilan pasal 29 pada entitas dan pajak penghasilan pasal 26 pada entitas anak dimana pada tahun sebelumnya

tidak dibayarkan. Sebaliknya, nilai paling rendah (minimal) dimiliki oleh PT Yana Prima Hasta Persada Tbk (YPAS) pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,0173. Hal ini berarti PT Yana Prima Hasta Persada Tbk (YPAS) pada tahun 2015 hanya membayarkan pajak sebesar 17,3 persen dari laba yang dihasilkan.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum menyusun analisis regresi dilakukan terlebih dahulu uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa syarat-syarat dalam analisis regresi terpenuhi. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau mendekati (Ghozali, 2016:154). Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal atau mendekati normal. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji Kolmogorv-Smirnov (K-S), dengan membandingkan Asymptotic Significance dengan alpha 0,05. Apabila nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka data terdistribusi secara normal, sedangkan jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data tidak terdistribusi secara normal. Hasil output pengujian normalitas adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3 Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		210
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,49606125
Most Extreme Differences	Absolute	0,083
	Positive	0,083
	Negative	-0,041
Kolmogorov-Smirnov Z		1,1205
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,110

Sumber : Lampiran 10

Hasil uji normalitas terhadap 210 data pada tabel 4.3 menunjukkan nilai Kolmogorov-Smirnov sebesar 1,1205 dengan nilai signifikansi 0,110 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui adanya korelasi antar variabel independen dalam suatu model regresi. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinieritas atau tidak adalah dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Kriteria pengujianya adalah apabila nilai $VIF < 10$ maka tidak terjadi multikolinieritas diantara variabel independen dan jika nilai $VIF > 10$ maka terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2010:103). Nilai *tolerance* dan VIF yang terdapat pada masing-masing variabel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4 Hasil uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
Tangibility	0,825	1,212
Likuiditas	0,843	1,186
Pertumbuhan Aset	0,956	1,046
Risiko Bisnis	0,907	1,102
Corporate Tax	0,925	1,081

Sumber: Lampiran 10

Hasil uji multikolinieritas pada Tabel 4.4 menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) pada output IBM SPSS statistics 21.0 tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,1 sehingga dapat disimpulkan bahwa data masing-masing variabel independen terbebas dari asumsi klasik multikolinieritas.

4.2.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode (t) dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1) (Ghozali, 2010:107). Ada

tidaknya autokorelasi dilihat pada nilai uji Durbin-Watson. Hasil uji Durbin-Watson dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi

dU	Nilai <i>Durbin-Watson</i>	4 - dU	Keterangan
1,8199	2,176	2,1801	Tidak terjadi autokorelasi

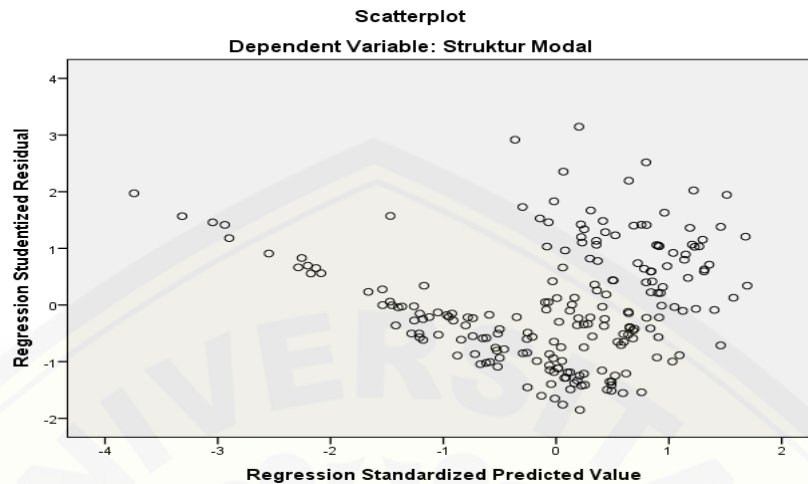
Sumber: Lampiran 10

Tabel hasil uji Durbin-Watson pada tabel 4.5 menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,862 dengan jumlah variabel bebas (k) = 5 dan jumlah data (n) = 210, maka diperoleh angka dL sebesar 1,728 dan dU sebesar 1,8199. Berdasarkan uji D-W hitung sebesar 2,172 dimana nilai tersebut terletak di antara du yaitu 1,8199 dan 4-du yaitu $4 - 1,8199 = 2,1801$ (daerah tidak ada autokorelasi), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi linier berganda terbebas dari asumsi klasik statistik autokorelasi.

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila *varians* dari residual suatu pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Analisis penelitian ini menggunakan dasar perhitungan grafik *scatterplot*. Penarikan kesimpulan jika menunjukkan tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y secara acak, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Grafik yang didapat dari pengolahan data dengan SPSS sebagai berikut:

Gambar 4.1 Grafik Scatterplot



Sumber: Lampiran 10

Diagram *Scatterplot* pada gambar 4.1 menunjukkan titik-titik yang menyebar secara acak tidak membentuk pola yang jelas. Titik-titik tersebut menyebar ke atas dan ke bawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terdapat asumsi klasik heteroskedastisitas model regresi linier berganda.

4.2.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis linier berganda, yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu *tangibility*, likuiditas, pertumbuhan aset, risiko bisnis, dan *corporate tax*. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS 21. Hasil yang diperoleh selanjutnya akan diuji kemaknaan model tersebut. Koefisien regresi dilihat dari nilai *unstandardized coefficient* karena semua variabel independen maupun dependen memiliki skala pengukuran yang sama yaitu rasio. Hasil analisis regresi linear berganda terhadap hipotesis penelitian dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.6 Model Regresi Linier Berganda

Variabel	B	Signifikansi	Keterangan
(Constant)	1,882	0,000	
Tangibility	0,763	0,000	Signifikan
Likuiditas	-0,405	0,000	Signifikan
Pertumbuhan Aset	0,515	0,030	Signifikan
Risiko Bisnis	1,054	0,300	Tidak signifikan
Corporate Tax	0,897	0,016	Signifikan

Sumber : lampiran 11

Berdasarkan perhitungan dan pengujian regresi linear berganda, maka dihasilkan persamaan model regresi sebagai berikut:

$$\text{Struktur Modal} = 1,882 + 0,763 \text{ Tangibility} - 0,405 \text{ Likuiditas} + 0,515 \text{ Pertumbuhan Aktiva} + 1,054 \text{ Risiko Bisnis} + 0,897 \text{ Corporate Tax} + e$$

Persamaan model regresi linear berganda di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tangibility mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,763. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap kenaikan *tangibility* sebesar 1 persen dari variabel *tangibility* akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami peningkatan sebesar 0,763 persen.

Variabel likuiditas mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,405. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 1 persen dari variabel likuiditas akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami penurunan sebesar 0,405 persen.

Pertumbuhan aktiva mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,515. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 1 persen dari variabel pertumbuhan aktiva akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami peningkatan sebesar 0,515 persen.

Variabel risiko bisnis mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 1,054. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti

bahwa kenaikan sebesar 1 persen dari variabel risiko bisnis akan menyebabkan variabel struktur modal naik mengalami penurunan sebesar 1,054 persen.

Corporate tax mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,897. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 1 persen dari variabel akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami peningkatan sebesar 0,897 persen.

4.2.4 Pengujian Hipotesis

4.2.4.1 Uji F (Uji Kelayakan Model)

Uji F (Uji Kelayakan Model) digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang dihasilkan mampu menjelaskan dengan baik variabel dependen. Hasil uji F dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.9 Hasil uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	51,022	5	10,240	40,477	,000 ^b
	Residual	51,430	204	0,252		
	Total	102,452	209			

Sumber : Lampiran 12

Berdasarkan hasil uji F, diketahui bahwa nilai F lebih besar dari F tabel yaitu $40,477 > 2,26$. Hal ini berarti bahwa model regresi yang dihasilkan layak, yaitu variabel *tangibility*, likuiditas, pertumbuhan aset, risiko bisnis, dan *corporate tax* mampu menjelaskan struktur modal.

4.2.4.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui kekuatan pengaruh variabel bebas terhadap variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1, dimana nilai (R^2) yang mendekati angka 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variasi variabel dependen. Hasil nilai adjusted R-

Square dari regresi digunakan untuk mengetahui besarnya struktur modal yang dipengaruhi oleh variabel-variabel bebasnya. Hasil uji R^2 sebagai berikut:

Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,706 ^a	0,498	0,486	0,5021036

Sumber : Lampiran 12

Pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai *adjusted R²* sebesar 0,486. Hal ini berarti bahwa 48,6% variabel dependen yaitu struktur modal dapat dijelaskan oleh lima variabel independen yaitu *tangibility*, likuiditas, pertumbuhan aset, risiko bisnis, dan *corporate tax*, sedangkan sisanya sebesar 51,4% struktur modal dijelaskan oleh variabel atau sebab-sebab lain diluar model.

4.2.4.3 Uji t (Uji Parsial)

Uji t (uji parsial) bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen. Uji t ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *tangibility*, likuiditas, pertumbuhan aset, risiko bisnis, dan *corporate tax* secara parsial terhadap struktur modal. Kriteria dalam pengambilan keputusan dilakukan dengan tingkat signifikansi 5%. Hipotesis diterima jika tingkat signifikansi kurang dari 5% dan hipotesis ditolak apabila tingkat signifikansi > 5%. Hasil uji t pada output IBM SPSS Statistic 21.0 dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.7 Hasil uji t (uji parsial)

Variabel	Koefisien	Signifikansi	Keterangan
Tangibility	0,763	0,000	Signifikan
Likuiditas	-0,405	0,000	Signifikan
Pertumbuhan Aset	0,515	0,030	Signifikan
Risiko Bisnis	1,054	0,300	Tidak signifikan
Corporate Tax	0,897	0,016	Signifikan

Sumber : Lampiran 12

Berdasarkan hasil uji t (uji parsial) pada tabel 4.7, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Variabel *tangibility* memiliki koefisien 0,763 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 tidak lebih dari tingkat signifikansi 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *tangibility* secara individual atau parsial memiliki pengaruh positif (0,763) dan signifikan (0,000) terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis 1 diterima.

Variabel likuiditas memiliki koefisien -0,463 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 tidak lebih dari tingkat signifikansi 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif (-0,463) dan signifikan (0,000) terhadap struktur modal. Dengan demikian berarti bahwa hipotesis 2 diterima.

Variabel pertumbuhan aset memiliki koefisien 0,515 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,030 tidak lebih dari tingkat signifikansi 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif (0,515) dan signifikan (0,030) terhadap struktur modal. Dengan demikian berarti bahwa hipotesis 3 diterima.

Variabel risiko bisnis memiliki koefisien 1,054 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,198 lebih dari tingkat signifikansi 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel risiko bisnis secara individual atau parsial berpengaruh positif (1,054) dan tidak signifikan (0,300) terhadap struktur modal. Hal ini berarti risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dengan demikian berarti bahwa hipotesis 4 ditolak.

Variabel *corporate tax* memiliki koefisien 0,897 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,016 tidak lebih dari tingkat signifikansi 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *corporate tax* secara individual atau parsial berpengaruh positif (0,897) dan signifikan (0,016). Dengan demikian berarti bahwa hipotesis 5 diterima.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh *Tangibility* terhadap Struktur Modal

Koefisien regresi variabel *tangibility* sebesar 0,763 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 tidak lebih dari tingkat signifikansi 0,05 maka dalam hal ini dapat diartikan *tangibility* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *tangibility* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal terbukti.

Tangibility merupakan suatu kekayaan yang dapat dijamin. Aset merupakan jaminan yang menjadi pertimbangan pihak kreditur ketika akan memberikan pinjaman kepada perusahaan. Arah koefisien regresi *tangibility* bertanda positif, hal ini berarti bahwa peningkatan *tangibility* akan menaikkan struktur modal. Sebaliknya, apabila *tangibility* mengalami penurunan maka struktur modal akan mengalami penurunan. Hal ini berarti perusahaan yang memiliki aset yang lebih banyak akan lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan eksternal karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya. Semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin besar pinjaman yang dapat diperoleh oleh perusahaan atas jaminan yang diberikan kepada kreditur.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2006) dalam Cahyani (2017) yang menyatakan bahwa perusahaan yang asetnya cocok sesuai dengan jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan hutang sebagai alternatif pembiayaan eksternal. Hasil penelitian ini juga mendukung *pecking order* theory yang menjadikan hutang sebagai alternatif untuk pembiayaan eksternal. Sehingga dengan mengasumsikan hal lain konstan, maka ketika aktiva tetap perusahaan meningkat penggunaan utang juga semakin meningkat. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki ketidakpastian dan risiko yang tinggi akan membuat pihak kreditur akan sangat berhati-hati ketika akan memberikan pendanaan. Pihak kreditur akan melihat

bagaimana jaminan yang akan diberikan perusahaan ketika melakukan utang. Aktiva tetap merupakan jenis jaminan yang paling utama bagi pihak kreditor.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Puspitasari dkk. (2016), Murhadi (2011), dan Cahyani (2017) bahwa *tangibility* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini membuktikan jika peningkatan *tangibility* akan menaikkan struktur modal perusahaan.

4.3.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Koefisien regresi variabel likuiditas sebesar -0,405 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 tidak lebih dari 0,05 maka dalam hal ini dapat diartikan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal terbukti.

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek pada saat jatuh tempo. Variabel likuiditas dalam penelitian ini memiliki nilai koefisien negatif yang berarti semakin tinggi likuiditas, perusahaan memiliki struktur modal yang berasal dari hutang lebih kecil. Perusahaan yang mempunyai kemampuan untuk membayar hutang jangka pendek disebut perusahaan yang *likuid* dimana perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi, berarti bahwa perusahaan tersebut mampu segera membayar hutang perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan menggunakan likuiditas untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan tanpa membutuhkan sumber dana dari pihak eksternal.

Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang lebih besar. Perusahaan akan terlebih dahulu memilih menggunakan dana internalnya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal atau hutang untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Rasio likuiditas berpengaruh terhadap rasio profitabilitas yang diperoleh karena semakin besar rasio likuiditas, maka semakin

besar pula tingkat profitabilitas sehingga perusahaan manufaktur memiliki dana internal yang cukup untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan perusahaan akan menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu sebelum menggunakan pendanaan dari pihak luar perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang besar cenderung memiliki kemampuan untuk membayar hutang jangka pendek pada saat jatuh tempo, sehingga mengakibatkan tingkat hutang perusahaan akan menurun.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Hasan (2015), Winaga (2013), Hardanti dan Gunawan (2016), bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian membuktikan tingginya likuiditas maka semakin rendah struktur modal yang dimiliki perusahaan yang artinya peningkatan likuiditas akan berdampak pada meningkatnya struktur modal.

4.3.3 Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal

Koefisien regresi variabel pertumbuhan aset sebesar 0,515 dan nilai signifikansi sebesar 0,030, kurang dari 0,05 maka dalam hal ini dapat diartikan variabel pertumbuhan aset secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan pertumbuhan aktiva berpengaruh positif signifikan diterima.

Pertumbuhan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan lebih besar daripada modal sendiri. Hasil penelitian ini menunjukkan hubungan yang positif antara pertumbuhan aset dan struktur modal dimana peningkatan pertumbuhan aset akan meningkatkan struktur modal dan sebaliknya penurunan pertumbuhan aset akan meurunkan struktur modal. Kenaikan atau penurunan aset pada umumnya terjadi pada mesin maupun peralatan yang berkaitan dengan perubahan volume produksi, sedangkan aset lain seperti bangunan dan tanah tidak berhubungan dengan produksi cenderung tetap. Oleh karena itu, ketika terjadi peningkatan jumlah aset perusahaan, maka akan terjadi peningkatan

produksi yang akan meningkatkan total penerimaan perusahaan. Peningkatan penerimaan akan sangat mempengaruhi peningkatan laba bagi perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan laba hasil operasional akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar.

Variabel pertumbuhan aset memiliki hubungan positif dengan struktur modal yang berarti bahwa semakin besar tingkat pertumbuhan aset perusahaan, maka keberanian perusahaan dalam membuat utang menjadi lebih tinggi. Hasil penelitian ini mendukung *trade-off theory*. *Trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Sejauh manfaat (mendorong pertumbuhan aset) lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Setiana (2012), Widodo (2013) dan Riasita (2014) bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

4.3.4 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Koefisien regresi variabel risiko bisnis menunjukkan hubungan yang positif yaitu sebesar 1,054 dan nilai signifikansi sebesar 0,300 lebih besar dari 0,05 maka dalam hal ini dapat diartikan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal tidak terbukti.

Risiko bisnis merupakan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Ketidakpastian tersebut membuat risiko bisnis yang ada pada perusahaan berubah-ubah, begitu juga dengan struktur modal yang dihasilkan juga bervariasi. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang besar berarti perusahaan akan memerlukan dana yang cukup besar dimana salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal. Namun dengan risiko bisnis yang besar maka pihak eksternal yaitu pemberi dana

juga merasakan adanya kekhawatiran terhadap hal tersebut sehingga memerlukan pertimbangan dalam keputusan pemberian pendanaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya risiko bisnis suatu perusahaan ternyata tidak mempengaruhi struktur modalnya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi belum tentu lebih memilih pendanaan internal daripada eksternal, demikian juga sebaliknya dengan risiko bisnis yang rendah belum tentu perusahaan akan menyukai pendanaan dari luar untuk membiayai aktivitas operasi perusahaan.

Peningkatan risiko bisnis tidak berdampak secara signifikan pada penurunan ataupun peningkatan kebijakan hutang perusahaan yang berarti bahwa perusahaan yang akan menambah dana investasi dari pihak eksternal tidak memperhatikan besarnya risiko bisnis. Hal ini karena perusahaan mempunyai keyakinan bahwa proyeksi dari penjualan di masa yang akan datang dapat dikembalikan dengan adanya produksi yang tinggi yang akan menyebabkan pendapatan meningkat dan akan menyebabkan tingkat profitabilitas kebangkrutan perusahaan rendah. Oleh karena itu, risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Risiko bisnis dalam penelitian ini diproksikan dengan standar deviasi dari rasio EBIT dengan pertumbuhan penjualan. Variabel risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini sesuai dengan teori Modigliani dan Miler (MM) dimana asumsi dalam teori ini salah satunya mengungkapan jika EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nurmadi (2013), Setiyawan (2014), Laksmi (2010) dan Hardanti dan Gunawan (2016) yang menyatakan secara parsial bahwa variabel risiko bisnis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

4.3.5 Pengaruh *Corporate Tax* terhadap Struktur Modal

Koefisien regresi variabel *corporate tax* menunjukkan hubungan yang positif yaitu sebesar 0,897 dan nilai signifikansi sebesar 0,016 lebih kecil dari

0,05 maka dalam hal ini dapat diartikan variabel *corporate tax* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan *corporate tax* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal terbukti.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal, ketika tarif pajak perusahaan tinggi maka perusahaan perlu mengurangi biaya pengeluaran pajak tersebut dengan cara meningkatkan proporsi hutangnya. Bunga merupakan beban yang dapat dikurangi untuk tujuan perpajakan dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi. Semakin tinggi tarif pajak perusahaan maka semakin besar pula keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dari penggunaan hutang tersebut.

Hasil penelitian ini mendukung teori *trade-off* dimana dalam teori ini perusahaan yang membayar pajak yang tinggi (dikenai tingkat pajak yang besar) sebaiknya lebih menggunakan utang dibanding perusahaan yang membayar pajak yang rendah. Teori *trade-off* menjelaskan manfaat dari hutang adalah pengurangan pajak dari pembayaran bunga. Sebagian perusahaan akan memilih rasio utang yang tinggi jika hal itu dapat membayar tarif pajak yang tinggi untuk mengurangi beban pajak. Oleh karena itu variabel *corporate tax* berhubungan positif dengan struktur modal karena semakin tinggi tarif pajak suatu perusahaan maka semakin besar keuntungan yang akan diperoleh perusahaan akan penggunaan hutang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Puspitasari dkk. (2016), Setyawan dkk. (2016), dan Pradana (2014) yang menyimpulkan bahwa *corporate tax* berpengaruh terhadap struktur modal.

BAB 5. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, setelah melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data, analisis data dan interpretasi hasil analisis mengenai pengaruh ukuran *tangibility*, likuiditas, pertumbuhan aktiva, risiko bisnis, dan *corporate tax*, dengan menggunakan data yang terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas, bebas autokorelasi dan tidak adanya heterokedastisitas, maka dihasilkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian variabel *tangibility* terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Hal ini berarti perusahaan yang memiliki lebih banyak aset yang dapat dijamin akan lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan eksternal karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan kepada pihak kreditor apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya.
2. Hasil penelitian variabel likuiditas terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Hal ini berarti perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi mampu membayar hutangnya, sehingga cenderung akan menurunkan total hutangnya.
3. Hasil penelitian variabel pertumbuhan aset terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Pertumbuhan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan lebih besar daripada modal sendiri.
4. Hasil penelitian variabel risiko bisnis terbukti tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Tidak adanya pengaruh yang signifikan dalam menentukan struktur modal perusahaan tidak memperhatikan risiko bisnis perusahaan

karena perusahaan lebih menyukai pendanaan seimbang antara pendanaan dari luar dan dengan modal sendiri sehingga perusahaan tidak hanya mengandalkan pada satu sumber pendanaan.

5. Hasil penelitian variabel *corporate tax* terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. Hal ini berarti semakin tinggi tarif pajak suatu perusahaan maka semakin besar keuntungan yang akan diperoleh perusahaan akan penggunaan hutang, sehingga perusahaan cenderung menggunakan hutang untuk pendanaan.

5.2. Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain:

1. Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu 5 tahun yaitu dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 dengan total data sebanyak 210 data, sehingga ada kemungkinan kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka waktu panjang.
2. Penelitian ini hanya terbatas untuk sampel 42 perusahaan manufaktur, sehingga kurang mewakili seluruh emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa lima variabel yaitu *tangibility*, likuiditas, pertumbuhan aktiva, risiko bisnis, dan *corporate tax* mempengaruhi struktur modal secara bersama-sama sebesar 48,6% sehingga perlu dicari variabel lain yang mempengaruhi struktur modal di luar model ini.

5.3. Saran

1. Bagi pihak manajemen perusahaan manufaktur sebaiknya sebelum menetapkan kebijakan struktur modalnya agar terlebih dahulu memperhatikan variabel *tangibility*, likuiditas, pertumbuhan aktiva, risiko bisnis, dan *corporate tax*. Dengan memperhatikan variabel-variabel tersebut, perusahaan dapat memutuskan besarnya struktur modal yang

sesua sehingga dapat dihasilkan kebijakan struktur modal yang optimal bagi perusahaan.

2. Bagi investor perlu memperhatikan nilai struktur modal perusahaan dengan tetap memperhatikan dampak positif maupun negatif. Dalam hal ini pihak investor perlu mencermati stuktur modal yang dimiliki perusahaan serta pemanfaatanya agar modal yang dimili perusahaan dapat memiliki komposisi yang optimal dengan kemampuan dan tingkat pertumbuhan perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat meneliti variabel lain yang dianggap mempengaruhi pengambilan keputusan tingkat struktur modal pada periode selanjutnya ($t+1$), dengan menggunakan perhitungan variabel pada periode saat ini (t) seperti pengendalian, sikap manajemen, *leverage* operasi, kondisi pasar, tingkat bunga, dan kepemilikan saham yang dimiliki manajemen dan industri. Selain itu bagi peneliti selanjutnya dapat menambah jumlah sampel penelitian dan periode pengamatan sehingga model regresi yang dihasilkan semakin mencerminkan hubungan regresi yang diuji.

DAFTAR PUSTAKA

- Admaja, Kurniawan.2010. Pengaruh Profitability, Tangibility, Growth Opportunity, Corporate Tax, Non-Debt Tax Shield, dan Inflation Rate Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur. *Skripsi*. Surakarta: Program Studi S1-Non Reguler Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret.
- Agus, Sartono. 2005. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta:BPFE
- Atmaja, L. S.2002. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi Yogyakarta.
- Bayunitri dan Malik.2015. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *STAR - Study&Accounting Research*.
- Budiargo, Deo. 2014. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Periode 2008-2012. *Skripsi*. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Univeristas Bengkulu
- Brealey, Richard A., Myers, Stewart C. And Marcus, Alan J. 2007. *Fundamentals of Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill. Terjemahan Bob Sabran. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2*. Jakarta: Erlangga
- Brigham, E. dan Houston. 2007. *Essentials of Financial Management*. Singapore: Cengage Learning. Terjemahan Ali Akbar. Yulianto.2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyani, indah. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Kepemilikan Institusional, dan *Tangibility* Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Dewi, Anindya. 2016. Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan dan Non-Keuangan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
- Erianto, Novita F. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas
- Febriminanto, David. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2010. *Skripsi*. Jakarta: Program Studi Ekstensi Manajemen Fakultas Ekonomi Univesitas Indonesia

- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23(edisi depalan)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hardanti dan Gunawan. 2010. Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi dan Investasi* :148-165
- Hasan, S.M.G. 2015. Factors Determining Capital Structure: An Analysis of Listed Companies in The Colombo Stock Exchange In Sri Lanka. *International Symposium* : 52-61
- Horne, James. C. Dan John M Machowics, Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Edisi 13*. Jakarta: Rajawali Pers
- Indrajaya dkk. 2011. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*
- Laksmi, Hapsari. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2008. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Mahanani dkk. 2017. Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, GDP dan Coporate Tax Rate Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*.
- Murhadi, W.R. 2011. Determinan Struktur Modal : Studi di Asia Tenggara. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* : 91-98.
- Mulyawan, Setia.2015. *Manajemen Keuangan*. Bandung: CV Pustaka Setia.
- Nurmadi, R. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*.
- Pradana, Eka. 2014. Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Growth*, Risiko Bisnis, Pajak, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Daftar Efek Syari'ah Periode 2010-2012. *Skripsi*. Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
- Pratama, Ega R. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Likuiditas, dan Nilai Perusahaan terhadap Kebijakan Utang Perusahaan Consumers Goods yang Listed di Bursa Efek Indonesia. Artikel Ilmiah Mahasiswa
- Puspitasari, dkk. 2016. Pengaruh *Profitability, Tangible, Leverage, Corporation Tax* dan *Inflation Rate* Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Accounting*.

- Riasita, Defia. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Skripsi*. Program Studi Manajemen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
- Ritonga, Hadizah. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Periode 2007. *Skripsi*. Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta:BPFE
- Saidi. 2004. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.
- Singarimbun, Masri dan Sofan Effendi. 2006. Metode Penelitian Survei (Editor). LP3ES. Jakarta
- Setiana, E. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Keuangan dan Bisnis*.
- Setiyawan, Iwan. 2014. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur. *Skripsi*. Surakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Setyawan dkk. 2016. Pengaruh *Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age* dan *Liquidity* Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*: 108-117
- Sugiyono. 2010. Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 36 Tahun 2008. *Pajak Penghasilan*. 23 September 2008. Lembaran Negara Republik Indonesia tahun 2008 Nomor 133. Jakarta.
- Wati, Yuliana. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Asset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol.4.
- Weston, J.F & Brigham, E.F. 2010. *Essentials of Managerial Finance*. Seventh Edition. USA: Holt Rineholt and Winston. Terjemahan Drs. A.Q. Khalid. 1991. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketujuh. Jilid 2. Jakarta: Erlangga

Weston, J. Fred.dan T. E. Copeland. 1996. *Manajeen keuangan*. Edisis Kesembilan. Jilid 1. Terjemahan. Jakarta : Binarupa Aksara

Widodo, Cahyo. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Sarjana Alih Jenis Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Institut Pertanian Bogor

Winaga, Yuhaz. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2011. *Skripsi*. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Internet:

(t.thn.). Dipetik Oktober 12, 2017, dari <http://www.idx.co.id/>.

<http://www.kemenperin.go.id/artikel/4713/Manufaktur-Indonesia-Bangkit-Lagi>
[Diakses pada 27 Oktober 2017]

Lampiran 1. Perhitungan Sampel Perusahaan

No	Sektor Manufaktur	Jumlah	Perhitungan	Sampel	Persentase
1.	Industri Dasar dan Kimia	54	$\frac{54}{113} \times 54$	26	48%
2.	Aneka Industri	32	$\frac{32}{113} \times 32$	9	28%
3.	Industri Barang Konsumsi	27	$\frac{27}{113} \times 27$	7	24%
	Jumlah Sampel Perusahaan	113		42	100%

Lampiran 2. Sampel Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ALKA	Alaska Industrindo Tbk
2	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
3	APLI	Asiaplast Industries Tbk
4	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
5	ASII	Astra International Tbk
6	AUTO	Astra Auto Part Tbk
7	BRNA	Berlina Tbk
8	BTON	Beton Jaya Manunggal Tbk
9	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk
10	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
11	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
12	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
13	EKAD	Ekadharna International Tbk
14	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
15	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk
16	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
17	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
18	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
19	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk
20	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
21	INCI	Intan Wijaya International Tbk
22	JECC	Jembo Cable Company Tbk
23	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
24	KAEF	Kimia Farma Tbk
25	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk
26	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk
27	LION	Lion Metal Works Tbk
28	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
29	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
30	MBTO	Martina Berto Tbk
31	MLIA	Mulia Industrindo Tbk
32	MYOR	Mayora Indah Tbk
33	NIPS	Nippres Tbk
34	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
35	SCCO	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk
36	SIPD	Sierad Produce Tbk
37	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
38	SMGR	Semen Gresik Tbk
39	STTP	Siantar Top Tbk
40	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk
41	VOKS	Voksel Electric Tbk
42	YPAS	Yana Prima Hasta Persada Tbk



Lampiran 3. Hasil Perhitungan Variabel Struktur Modal (Dalam Rupiah)

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Kode Perusahaan	Tahun	Total Debt	Total Ekuitas	Struktur Modal
ALKA	2012	93.056.183.000	54.826.179.000	1,69729470
	2013	182.253.663.000	99.659.143.000	1,82877012
	2014	181.643.493.000	93.235.904.000	1,94821399
	2015	82.596.104.000	62.032.301.000	1,33150153
	2016	75.514.424.000	61.104.431.000	1,23582566
AMFG	2012	658.332.000.000	2.457.089.000.000	0,26793169
	2013	778.666.000.000	2.760.727.000.000	0,28205107
	2014	733.749.000.000	3.184.642.000.000	0,23040235
	2015	880.052.000.000	3.390.223.000.000	0,25958528
	2016	1.905.626.000.000	3.599.264.000.000	0,52944880
APLI	2012	115.231.507.057	218.635.793.389	0,52704777
	2013	85.871.301.621	217.723.188.925	0,39440586
	2014	47.868.731.692	225.257.926.102	0,21250631
	2015	87.059.306.497	221.561.080.751	0,39293592
	2016	67.967.245.679	246.501.444.451	0,27572758
ARNA	2012	332.551.590.871	604.808.179.406	0,54984638
	2013	366.754.918.531	768.489.883.529	0,47724105
	2014	346.944.901.743	912.230.541.132	0,38032590
	2015	536.050.998.398	894.728.477.056	0,59912142
	2016	595.128.097.887	948.088.201.259	0,62771385
ASII	2012	92.460.000.000.000	89.814.000.000.000	1,02946089
	2013	107.806.000.000.000	106.188.000.000.000	1,01523713
	2014	115.705.000.000.000	120.324.000.000.000	0,96161198
	2015	118.902.000.000.000	126.533.000.000.000	0,93969162
	2016	121.949.000.000.000	139.906.000.000.000	0,87164954
AUTO	2012	3.396.543.000.000	5.485.099.000.000	0,61923094
	2013	3.058.924.000.000	9.558.754.000.000	0,32001284
	2014	4.244.369.000.000	10.136.557.000.000	0,41871900
	2015	4.195.684.000.000	10.143.426.000.000	0,41363579
	2016	4.075.716.000.000	10.536.558.000.000	0,38681664
BRNA	2012	468.553.998.000	301.829.932.000	1,55237751
	2013	819.251.536.000	305.881.179.000	2,67833261
	2014	967.711.101.000	366.374.815.000	2,64131447
	2015	992.869.623.000	827.914.288.000	1,19924204
	2016	1.060.343.634.000	1.028.353.909.000	1,03110770

Kode Perusahaan	Tahun	Total Debt	Total Ekuitas	Stuktur Modal
BTON	2012	31.921.571.823	113.178.956.244	0,28204512
	2013	37.318.882.613	138.817.413.794	0,26883430
	2014	27.517.328.111	146.640.218.904	0,18765198
	2015	34.011.648.533	149.104.596.755	0,22810597
	2016	33.757.198.849	143.533.430.069	0,23518701
BUDI	2012	1.445.537.000.000	854.135.000.000	1,69239874
	2013	1.497.754.000.000	885.121.000.000	1,69214605
	2014	1.563.631.000.000	913.351.000.000	1,71197163
	2015	2.160.702.000.000	1.105.251.000.000	1,95494236
	2016	1.766.825.000.000	1.164.982.000.000	1,51661142
CPIN	2012	4.172.163.000.000	8.176.464.000.000	0,51026495
	2013	5.771.297.000.000	9.950.900.000.000	0,57997739
	2014	9.919.150.000.000	10.943.289.000.000	0,90641397
	2015	12.123.488.000.000	12.561.427.000.000	0,96513621
	2016	10.047.751.000.000	14.157.243.000.000	0,70972512
DPNS	2012	28.939.822.487	155.696.522.072	0,18587328
	2013	32.944.704.261	223.427.964.789	0,14745112
	2014	32.794.800.672	236.082.522.272	0,13891245
	2015	33.187.031.327	241.296.079.044	0,13753655
	2016	32.865.162.199	263.264.403.585	0,12483709
DVLA	2012	233.144.997.000	841.546.479.000	0,27704352
	2013	275.351.336.000	914.702.952.000	0,30102815
	2014	273.816.042.000	962.431.483.000	0,28450445
	2015	402.760.903.000	973.517.334.000	0,41371724
	2016	451.785.946.000	1.079.579.612.000	0,41848321
EKAD	2012	81.915.660.390	191.977.807.039	0,42669339
	2013	105.893.942.734	237.707.561.355	0,44547991
	2014	138.149.558.606	273.199.231.964	0,50567331
	2015	97.730.178.889	291.961.416.611	0,33473662
	2016	110.503.822.983	592.004.807.725	0,18666035
FASW	2012	3.771.344.290.709	1.806.989.916.747	2,08708652
	2013	4.134.128.366.492	1.557.932.041.189	2,65359994
	2014	3.936.322.827.206	1.644.677.896.139	2,39337006
	2015	4.548.288.087.745	2.445.346.179.224	1,85997718
	2016	5.424.781.372.865	3.158.442.463.132	1,71754953
GDST	2012	371.046.594.375	792.924.462.467	0,46794696
	2013	307.084.100.134	884.412.519.018	0,34721817
	2014	484.174.854.654	870.447.715.291	0,55623657
	2015	379.524.183.280	804.409.999.977	0,47180441
	2016	425.486.909.790	832.122.960.120	0,51132697

Kode Perusahaan	Tahun	Total Debt	Total Ekuitas	Struktur Modal
GJTL	2012	7.391.409.000.000	5.478.384.000.000	1,34919513
	2013	9.626.411.000.000	5.724.343.000.000	1,68166216
	2014	10.059.605.000.000	5.983.292.000.000	1,68128265
	2015	12.115.363.000.000	5.394.142.000.000	2,24602226
	2016	12.849.602.000.000	5.848.177.000.000	2,19719786
HMSP	2012	12.939.107.000.000	13.308.420.000.000	0,97224967
	2013	13.249.559.000.000	14.155.035.000.000	0,93603153
	2014	14.882.516.000.000	13.498.114.000.000	1,10256262
	2015	5.994.664.000.000	32.016.060.000.000	0,18723928
	2016	8.333.263.000.000	34.175.014.000.000	0,24384081
ICBP	2012	5.766.682.000.000	11.986.798.000.000	0,48108611
	2013	8.001.739.000.000	13.265.731.000.000	0,60318870
	2014	9.870.264.000.000	15.039.947.000.000	0,65626987
	2015	10.173.713.000.000	16.386.911.000.000	0,62084386
	2016	10.401.125.000.000	18.500.823.000.000	0,56219796
IGAR	2012	70.313.908.037	242.028.852.241	0,29051870
	2013	89.003.869.709	225.742.774.790	0,39427118
	2014	86.443.556.430	263.451.227.145	0,32811977
	2015	73.471.782.127	310.464.258.463	0,23665134
	2016	65.716.637.766	373.749.035.530	0,17583092
INAI	2012	483.005.957.440	312.218.262.395	1,54701379
	2013	639.563.606.250	326.317.803.126	1,95994089
	2014	751.439.553.825	388.842.103.885	1,93250563
	2015	1.090.438.393.880	452.820.902.657	2,40810084
	2016	1.081.015.810.782	492.016.602.673	2,19711247
ICNCI	2012	16.518.960.939	115.759.878.140	0,14270023
	2013	14.050.376.983	126.091.686.236	0,11142984
	2014	14.872.710.103	137.119.907.248	0,10846500
	2015	15.494.757.317	154.051.308.997	0,10058180
	2016	26.524.918.593	242.826.462.751	0,10923405
JECC	2012	466.079.393.000	342.875.793.000	1,35932429
	2013	892.161.372.000	447.660.344.000	1,99294260
	2014	991.120.969.000	471.355.054.000	2,10270572
	2015	989.707.822.000	467.756.259.000	2,11586227
	2016	916.872.234.000	470.338.342.000	1,94938867
JPFA	2012	6.198.137.000.000	4.763.327.000.000	1,30122013
	2013	9.672.368.000.000	5.245.222.000.000	1,84403406
	2014	10.440.441.000.000	5.289.994.000.000	1,97362057
	2015	11.049.774.000.000	6.109.692.000.000	1,80856482
	2016	9.878.062.000.000	9.372.964.000.000	1,05388882

Kode Perusahaan	Tahun	Total Debt	Total Ekuitas	Stuktur Modal
KAEF	2012	634.813.891.119	1.441.533.689.666	0,44037395
	2013	847.584.859.909	1.624.354.688.981	0,52179790
	2014	1.157.040.676.384	1.811.143.949.913	0,63884523
	2015	1.374.127.253.841	1.862.096.822.470	0,73794619
	2016	2.341.155.131.870	2.271.407.409.194	1,03070683
KBLI	2012	316.557.195.204	845.141.024.021	0,37456139
	2013	450.372.591.220	886.649.700.731	0,50794873
	2014	396.594.755.312	940.756.718.451	0,42156994
	2015	542.437.909.934	1.027.361.931.042	0,52799106
	2016	550.076.575.595	1.321.345.840.449	0,41630023
KIAS	2012	168.491.645.792	1.975.323.238.643	0,08529827
	2013	252.116.785.581	1.953.512.121.262	0,12905821
	2014	249.533.736.885	2.268.246.639.101	0,11001173
	2015	310.906.059.952	2.124.390.696.519	0,14635070
	2016	339.640.000.000	1.520.030.000.000	0,22344296
LION	2012	61.667.655.113	371.829.387.027	0,16584933
	2013	82.783.559.318	415.784.337.843	0,19910216
	2014	156.123.759.272	443.978.957.043	0,35164675
	2015	184.730.654.202	454.599.496.171	0,40635913
	2016	215.209.902.816	470.603.093.171	0,45730660
LMSH	2012	31.022.520.184	97.525.195.182	0,31809749
	2013	31.229.504.329	110.468.094.376	0,28270158
	2014	23.964.388.443	115.951.209.812	0,20667648
	2015	21.341.373.897	112.441.377.144	0,18980000
	2016	45.511.700.128	117.316.469.122	0,38793957
MAIN	2012	1.118.011.031.000	681.870.544.000	1,63962359
	2013	1.351.915.503.000	862.483.189.000	1,56746882
	2014	2.453.334.659.000	1.077.885.156.000	2,27606313
	2015	2.413.482.767.000	1.548.585.297.000	1,55850812
	2016	2.082.189.069.000	1.837.575.425.000	1,13311761
MBTO	2012	174.931.100.594	434.562.913.348	0,40254494
	2013	160.451.280.610	451.318.464.718	0,35551677
	2014	165.633.948.162	453.749.133.904	0,36503419
	2015	214.685.781.274	434.213.595.966	0,49442436
	2016	269.032.270.377	440.926.897.711	0,61015164
MLIA	2012	5.321.387.013.000	3.237.568.221.000	1,64363703
	2013	5.999.787.094.000	3.190.112.351.000	1,88074476
	2014	5.893.580.221.000	3.321.572.099.000	1,77433458
	2015	6.010.681.233.000	3.115.119.044.000	1,92951895
	2016	6.110.478.983.000	3.613.099.694.000	1,69120132

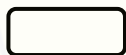
Kode Perusahaan	Tahun	Total Debt	Total Ekuitas	Struktur Modal
MYOR	2012	5.234.655.914.665	3.067.850.327.238	1,70629443
	2013	5.771.077.430.823	3.938.760.819.650	1,46520129
	2014	6.190.553.036.545	4.100.554.992.789	1,50968663
	2015	6.148.255.759.034	5.194.459.927.187	1,18361790
	2016	6.657.165.872.077	6.265.255.987.065	1,06255289
NIPS	2012	310.716.228.000	214.912.510.000	1,44578009
	2013	562.461.853.000	235.945.772.000	2,38386070
	2014	630.960.175.000	575.894.224.000	1,09561817
	2015	938.717.411.000	609.002.679.000	1,54140112
	2016	935.375.496.000	842.580.894.000	1,11013139
RICY	2012	475.541.284.698	366.957.389.624	1,29590328
	2013	497.223.323.546	372.002.989.666	1,33661110
	2014	774.439.342.861	396.313.081.245	1,95410997
	2015	798.114.824.380	400.079.043.512	1,99489285
	2016	876.184.855.001	412.499.070.065	2,12408929
SCCO	2012	832.876.706.628	654.044.664.731	1,27342482
	2013	1.054.421.170.969	707.611.129.154	1,49011389
	2014	841.614.670.129	814.392.519.881	1,03342633
	2015	850.791.824.810	922.352.503.822	0,92241504
	2016	1.229.514.818.362	1.220.420.673.224	1,00745165
SIPD	2012	2.021.380.807.617	1.276.742.767.154	1,58323263
	2013	1.870.560.118.674	1.285.120.275.806	1,45555257
	2014	1.513.908.338.484	1.287.006.215.394	1,17630227
	2015	1.512.527.888.605	734.242.278.294	2,05998474
	2016	1.424.380.421.256	1.142.830.772.003	1,24636163
SMCB	2012	3.750.461.000.000	8.418.056.000.000	0,44552578
	2013	6.122.043.000.000	8.772.947.000.000	0,69783198
	2014	8.436.760.000.000	8.758.592.000.000	0,96325528
	2015	8.871.708.000.000	8.449.857.000.000	1,04992404
	2016	11.702.538.000.000	8.060.595.000.000	1,45182062
SMGR	2012	8.414.229.138.000	18.164.854.648.000	0,46321478
	2013	8.988.908.217.000	21.803.975.875.000	0,41226005
	2014	9.312.214.091.000	25.002.451.936.000	0,37245203
	2015	10.712.320.531.000	27.440.798.401.000	0,39037933
	2016	13.652.504.525.000	30.574.391.457.000	0,44653397
STTP	2012	670.149.495.580	579.691.340.310	1,15604538
	2013	775.930.985.779	694.128.409.113	1,11784934
	2014	882.610.280.834	817.593.813.061	1,07952172
	2015	910.758.598.913	1.008.809.438.257	0,90280539
	2016	1.167.899.357.271	1.168.512.137.670	0,99947559

Kode Perusahaan	Tahun	Total Debt	Total Ekuitas	Stuktur Modal
TIRT	2012	574.356.916.834	355.292.287.422	1,61657581
	2013	664.163.283.789	369.013.842.996	1,79983298
	2014	631.560.510.887	373.823.248.727	1,68946290
	2015	672.006.964.821	391.161.062.357	1,71798021
	2016	689.189.375.810	426.808.101.985	1,61475233
VOKS	2012	1.095.012.302.724	603.066.052.747	1,81574190
	2013	1.354.581.302.107	601.249.018.963	2,25294555
	2014	1.038.049.413.765	515.855.185.377	2,01228842
	2015	1.026.591.706.684	509.652.927.872	2,01429571
	2016	999.166.542.590	669.043.551.888	1,49342526
YPAS	2012	184.848.566.684	164.589.676.592	1,12308725
	2013	443.067.408.288	170.811.389.395	2,59389851
	2014	158.615.180.283	161.879.412.678	0,97983541
	2015	128.790.247.858	150.399.520.729	0,85632087
	2016	138.256.225.581	142.001.439.411	0,97362552

Ket:



= Nilai maksimal



= Nilai Minimal

Lampiran 4. Hasil Perhitungan Variabel Tangibility

$$\text{Fixed Asset Ratio} = \frac{\text{Fixed asset}}{\text{Total asset}}$$

Kode Perusahaan	Tahun	Aset Tetap	Total Aset	Tangibility
ALKA	2012	20.065.486.000	157.882.362.000	0,12709137
	2013	21.970.880.000	221.912.806.000	0,09900681
	2014	25.298.137.000	244.879.397.000	0,10330856
	2015	72.845.543.000	314.628.405.000	0,23152882
	2016	78.294.925.000	336.618.855.000	0,23259221
AMFG	2012	1.456.953.000.000	3.115.421.000.000	0,46765846
	2013	1.559.277.000.000	3.539.393.000.000	0,44054927
	2014	1.654.663.000.000	3.918.391.000.000	0,42228124
	2015	2.039.094.000.000	4.270.275.000.000	0,47750883
	2016	3.717.167.000.000	5.504.890.000.000	0,67524819
APLI	2012	193.787.957.443	333.867.300.446	0,58043407
	2013	176.688.788.879	353.549.490.546	0,49975688
	2014	183.617.268.879	373.126.657.794	0,49210440
	2015	227.500.760.306	408.620.387.248	0,55675333
	2016	243.337.111.130	414.468.690.130	0,58710614
ARNA	2012	613.522.754.548	937.359.770.277	0,65452217
	2013	730.139.169.461	1.135.244.802.060	0,64315570
	2014	751.716.982.917	1.259.175.442.875	0,59699146
	2015	921.601.468.468	1.430.779.475.454	0,64412545
	2016	900.324.253.233	1.543.216.299.146	0,58340769
ASII	2012	106.475.000.000.000	182.274.000.000.000	0,58414804
	2013	125.642.000.000.000	213.994.000.000.000	0,58712861
	2014	138.788.000.000.000	236.029.000.000.000	0,58801249
	2015	140.274.000.000.000	245.435.000.000.000	0,57153218
	2016	151.452.000.000.000	261.855.000.000.000	0,57838117
AUTO	2012	5.676.011.000.000	8.881.642.000.000	0,63907226
	2013	7.588.161.000.000	12.617.678.000.000	0,60139124
	2014	9.242.846.000.000	14.380.926.000.000	0,64271564
	2015	9.542.340.000.000	14.455.110.000.000	0,66013610
	2016	9.708.372.000.000	14.612.274.000.000	0,66439844
BRNA	2012	437.221.854.000	770.383.930.000	0,56753761
	2013	668.681.642.000	1.125.132.715.000	0,59431357
	2014	753.066.012.000	1.334.085.916.000	0,56448090
	2015	1.236.754.510.000	1.820.783.911.000	0,67924288
	2016	1.311.380.454.000	2.088.696.909.000	0,62784622

Kode Perusahaan	Tahun	Aset Tetap	Total Aset	Tangibility
BTON	2012	98.049.613.997	47.050.914.070	0,32426425
	2013	126.889.991.199	49.246.305.208	0,28280322
	2014	125.563.722.796	48.593.824.219	0,27585434
	2015	136.555.010.564	46.561.234.724	0,25427146
	2016	128.801.476.086	48.489.152.832	0,25889791
BUDI	2012	1.026.460.000.000	1.273.212.000.000	0,55364939
	2013	1.094.079.000.000	1.288.796.000.000	0,54085758
	2014	988.526.000.000	1.488.456.000.000	0,60091515
	2015	1.492.365.000.000	1.773.588.000.000	0,54305374
	2016	1.092.360.000.000	1.839.447.000.000	0,46783756
CPIN	2012	7.180.890.000.000	5.167.737.000.000	0,41848677
	2013	8.824.900.000.000	6.897.297.000.000	0,43869804
	2014	10.009.670.000.000	10.852.769.000.000	0,52020615
	2015	12.013.294.000.000	12.671.621.000.000	0,51333460
	2016	12.059.433.000.000	12.145.561.000.000	0,48187121
DPNS	2012	107.455.824.614	77.180.519.945	0,41801369
	2013	167.103.003.127	89.269.665.924	0,34820274
	2014	175.900.992.382	92.976.330.562	0,34579462
	2015	185.099.466.179	89.383.644.192	0,32564351
	2016	174.907.377.454	121.222.188.330	0,40935524
DVLA	2012	826.342.540.000	248.348.936.000	0,23108859
	2013	913.983.962.000	276.070.326.000	0,23198129
	2014	925.293.721.000	310.953.804.000	0,25153038
	2015	1.043.830.034.000	332.448.203.000	0,24155595
	2016	1.068.967.094.000	462.398.464.000	0,30195172
EKAD	2012	180.370.886.413	93.522.581.016	0,34145605
	2013	229.041.255.054	114.560.249.035	0,33341021
	2014	296.439.331.922	114.909.458.648	0,27934799
	2015	284.055.202.739	105.636.392.761	0,24584235
	2016	337.644.083.636	364.864.547.072	0,72608613
FASW	2012	1.680.952.250.957	3.897.381.956.499	0,69866412
	2013	1.859.839.888.550	3.832.220.519.131	0,67325718
	2014	1.795.623.302.020	3.785.377.421.325	0,65479622
	2015	1.718.541.456.788	5.275.092.810.181	0,75427061
	2016	2.167.035.553.599	6.416.188.282.398	0,74752662
GDST	2012	825.948.822.141	338.022.234.701	0,29040433
	2013	865.831.610.675	325.665.008.477	0,27332432
	2014	650.517.689.794	704.104.880.151	0,56120852
	2015	414.761.913.939	769.172.269.318	0,59907453
	2016	467.637.658.247	789.972.211.663	0,58188455

Kode Perusahaan	Tahun	Aset Tetap	Total Aset	Tangibility
GJTL	2012	7.675.736.000.000	12.869.793.000.000	0,59641488
	2013	8.506.901.000.000	15.350.754.000.000	0,55416828
	2014	9.759.645.000.000	16.042.897.000.000	0,60834680
	2015	10.907.224.000.000	17.509.505.000.000	0,62293160
	2016	11.180.627.000.000	18.697.779.000.000	0,59796551
HMSP	2012	5.119.214.000.000	26.247.527.000.000	0,19503605
	2013	6.156.764.000.000	27.409.594.000.000	0,22462077
	2014	7.603.116.000.000	28.380.630.000.000	0,26789807
	2015	8.203.394.000.000	38.010.724.000.000	0,21581788
	2016	8.860.781.000.000	42.508.277.000.000	0,20844837
ICBP	2012	7.865.040.000.000	17.753.480.000.000	0,44301399
	2013	9.945.755.000.000	21.267.470.000.000	0,46765107
	2014	11.306.684.000.000	24.910.211.000.000	0,45389756
	2015	12.599.124.000.000	26.560.624.000.000	0,47435346
	2016	13.330.586.000.000	28.901.948.000.000	0,46123486
IGAR	2012	42.273.011.091	312.342.760.278	0,13534174
	2013	52.030.358.965	314.746.644.499	0,16530870
	2014	47.748.690.986	349.894.783.575	0,13646586
	2015	74.401.083.944	383.936.040.590	0,19378510
	2016	76.461.359.092	439.465.673.296	0,17398710
INAI	2012	184.025.985.841	612.224.219.835	0,30058593
	2013	222.647.074.563	765.881.409.376	0,29070698
	2014	252.903.555.905	897.281.657.710	0,28185526
	2015	374.793.340.985	1.330.259.296.537	0,28174458
	2016	364.749.963.114	1.339.032.413.455	0,27239816
ICNCI	2012	35.537.854.244	132.278.839.079	0,26865865
	2013	51.425.537.815	136.142.063.219	0,37773438
	2014	61.017.490.957	147.992.617.351	0,41230091
	2015	62.277.443.498	169.546.066.314	0,36731872
	2016	150.608.013.782	221.351.381.344	0,68040241
JECC	2012	94.261.951.000	708.955.186.000	0,13295897
	2013	210.544.783.000	1.039.821.716.000	0,20248162
	2014	189.290.762.000	1.062.476.023.000	0,17816003
	2015	430.971.512.000	1.358.464.081.000	0,31724910
	2016	455.475.379.000	1.587.210.576.000	0,28696594
JPFA	2012	4.531.964.000.000	10.961.464.000.000	0,41344514
	2013	5.912.923.000.000	14.917.590.000.000	0,39637254
	2014	7.021.120.000.000	15.730.435.000.000	0,44633985
	2015	7.555.312.000.000	17.159.466.000.000	0,44029995
	2016	8.190.018.000.000	19.251.026.000.000	0,42543281

Kode Perusahaan	Tahun	Aset Tetap	Total Aset	Tangibility
KAEF	2012	570.549.181.621	2.076.347.580.785	0,27478501
	2013	661.324.934.353	2.471.939.548.890	0,26753281
	2014	927.753.768.391	2.968.184.626.297	0,31256606
	2015	1.135.302.282.692	3.236.224.076.311	0,35081078
	2016	1.705.825.082.776	4.612.662.641.064	0,36981354
KBLI	2012	410.598.349.155	1.161.698.219.225	0,35344665
	2013	419.941.485.854	1.337.022.291.951	0,31408712
	2014	485.605.918.063	1.337.351.473.763	0,36311017
	2015	590.237.167.370	1.551.799.840.976	0,38035651
	2016	647.969.231.227	1.871.422.416.044	0,34624424
KIAS	2012	1.507.520.759.832	2.143.814.884.435	0,70319540
	2013	1.464.952.595.530	2.205.628.906.843	0,66418816
	2014	1.473.616.557.930	2.268.246.639.101	0,64967210
	2015	1.442.334.805.994	2.324.390.696.519	0,62052167
	2016	1.340.009.000.000	2.859.670.000.000	0,46858868
LION	2012	38.694.124.567	433.497.042.140	0,08926041
	2013	69.746.846.934	498.567.897.161	0,13989438
	2014	111.834.103.609	600.102.716.315	0,18635827
	2015	130.984.950.529	639.330.150.373	0,20487842
	2016	142.999.141.978	685.812.995.987	0,20851040
LMSH	2012	26.714.790.915	128.547.715.366	0,20782004
	2013	26.212.589.180	141.697.598.705	0,18498965
	2014	32.135.682.117	149.915.598.255	0,21435850
	2015	44.656.641.997	153.782.751.041	0,29038785
	2016	64.553.460.204	162.828.169.250	0,39645143
MAIN	2012	905.678.029.000	1.799.881.575.000	0,50318757
	2013	1.217.417.781.000	2.214.398.692.000	0,54977353
	2014	1.656.048.364.000	2.631.219.815.000	0,62938427
	2015	1.934.140.143.000	2.762.068.064.000	0,70025072
	2016	2.168.692.697.000	2.979.764.494.000	0,72780674
MBTO	2012	99.291.466.825	609.494.013.942	0,16290803
	2013	158.009.069.494	611.769.745.328	0,25828193
	2014	177.761.450.767	619.383.082.066	0,28699759
	2015	181.595.314.508	648.899.377.240	0,27985127
	2016	237.197.154.055	709.959.168.088	0,33409971
MLIA	2012	5.140.297.807.000	6.558.955.234.000	0,78370680
	2013	5.685.248.851.000	7.189.899.445.000	0,79072717
	2014	5.586.826.304.000	7.215.152.320.000	0,77431855
	2015	5.595.602.490.000	7.325.800.277.000	0,76382133
	2016	6.133.633.947.000	7.723.578.677.000	0,79414404

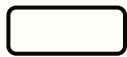
Kode Perusahaan	Tahun	Aset Tetap	Total Aset	Tangibility
MYOR	2012	2.988.906.683.387	8.302.506.241.903	0,36000053
	2013	3.279.772.821.602	9.709.838.250.473	0,33777832
	2014	3.782.339.405.894	10.291.108.029.334	0,36753471
	2015	3.888.368.657.134	11.342.715.686.221	0,34280756
	2016	4.182.639.109.001	12.922.421.859.142	0,32367300
NIPS	2012	216.207.562.000	524.693.874.000	0,41206420
	2013	263.567.292.000	798.407.625.000	0,33011620
	2014	535.402.116.000	1.206.854.399.000	0,44363439
	2015	846.437.385.000	1.547.720.090.000	0,54689307
	2016	952.583.614.000	1.777.956.390.000	0,53577445
RICY	2012	241.442.247.397	842.498.674.322	0,28657879
	2013	241.432.626.583	869.226.313.138	0,27775577
	2014	325.379.959.028	1.170.752.424.106	0,27792380
	2015	346.716.295.288	1.198.193.867.892	0,28936577
	2016	344.747.101.527	1.288.683.925.066	0,26751874
SCCO	2012	289.718.215.596	1.486.921.371.360	0,19484434
	2013	307.410.277.882	1.662.032.300.123	0,18496047
	2014	362.230.467.707	1.696.007.190.010	0,21357838
	2015	392.226.892.012	1.773.144.328.632	0,22120415
	2016	430.746.645.965	2.449.935.491.586	0,17581959
SIPD	2012	1.637.777.622.978	3.298.123.574.771	0,49657861
	2013	1.752.277.148.498	3.355.680.394.480	0,52218237
	2014	1.080.335.483.432	3.800.914.553.878	0,28423041
	2015	1.101.607.237.841	3.846.770.166.899	0,28637199
	2016	1.069.054.428.912	3.967.211.193.259	0,26947253
SMCB	2012	9.981.720.000.000	12.168.517.000.000	0,82029059
	2013	12.809.935.000.000	14.894.990.000.000	0,86001635
	2014	14.904.383.000.000	17.195.352.000.000	0,86676812
	2015	14.739.791.000.000	17.321.565.000.000	0,85095030
	2016	17.323.169.000.000	19.763.133.000.000	0,87653962
SMGR	2012	18.347.786.681.000	26.579.083.786.000	0,69030922
	2013	20.820.773.722.000	30.792.884.092.000	0,67615536
	2014	22.666.121.352.000	34.314.666.027.000	0,66053743
	2015	27.614.415.022.000	38.153.118.932.000	0,72377871
	2016	33.853.737.155.000	44.226.895.982.000	0,76545587
STTP	2012	680.001.299.695	1.249.840.835.890	0,54407032
	2013	785.795.599.786	1.470.059.394.892	0,53453323
	2014	900.773.694.465	1.700.204.093.895	0,52980327
	2015	1.044.098.603.394	1.919.568.037.170	0,54392373
	2016	1.415.277.533.513	2.336.411.494.941	0,60574840

Kode Perusahaan	Tahun	Aset Tetap	Total Aset	Tangibility
TIRT	2012	191.062.336.228	679.649.204.257	0,28111905
	2013	321.992.195.490	723.177.125.785	0,44524665
	2014	221.860.314.277	743.714.873.924	0,29831367
	2015	242.813.093.486	763.168.027.178	0,31816466
	2016	257.395.387.059	815.997.477.795	0,31543650
VOKS	2012	267.461.002.631	1.698.078.355.471	0,15750805
	2013	448.563.884.658	1.955.830.321.070	0,22934703
	2014	392.858.853.134	2.553.904.599.142	0,15382675
	2015	384.281.940.454	2.666.244.634.556	0,14412854
	2016	376.892.902.806	2.768.210.094.478	0,13615040
YPAS	2012	129.595.106.544	449.438.243.276	0,28834909
	2013	199.835.393.583	613.878.797.683	0,32552907
	2014	190.003.999.476	620.494.592.961	0,30621379
	2015	174.967.745.195	679.189.768.587	0,25761246
	2016	162.149.057.175	689.257.664.992	0,23525173

Ket:



= Nilai maksimal



= Nilai Minimal

Lampiran 5. Hasil Perhitungan Variabel Likuiditas

$$\text{Rasio Lancar (Current Ratio)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Kode Perusahaan	Tahun	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Likuiditas
ALKA	2012	133.816.876.000	81.820.742.000	1,63548842
	2013	219.941.926.000	173.184.454.000	1,26998654
	2014	219.581.260.000	173.276.661.000	1,26722929
	2015	71.782.862.000	70.739.218.000	1,01475340
	2016	58.323.930.000	63.472.099.000	0,91889083
AMFG	2012	1.658.468.000.000	426.669.000.000	3,88701312
	2013	1.980.116.000.000	473.960.000.000	4,17781247
	2014	2.263.728.000.000	398.238.000.000	5,68435960
	2015	2.231.181.000.000	479.376.000.000	4,65434440
	2016	1.787.723.000.000	885.086.000.000	2,01982971
APLI	2012	140.079.343.003	97.499.476.226	1,43671893
	2013	126.905.701.667	68.941.583.137	1,84077150
	2014	89.509.388.915	31.090.308.805	2,87901254
	2015	81.119.626.942	68.835.516.891	1,17845599
	2016	71.131.579.000	47.573.871.564	1,49518163
ARNA	2012	323.837.015.729	277.678.054.056	1,16623194
	2013	405.105.632.599	311.780.561.616	1,29932934
	2014	507.458.459.958	315.672.702.842	1,60754622
	2015	509.178.006.986	498.857.920.866	1,02068743
	2016	642.892.045.913	476.631.150.852	1,34882507
ASII	2012	75.799.000.000.000	54.178.000.000.000	1,39907342
	2013	88.352.000.000.000	71.139.000.000.000	1,24196292
	2014	97.241.000.000.000	73.523.000.000.000	1,32259293
	2015	105.161.000.000.000	76.242.000.000.000	1,37930537
	2016	110.403.000.000.000	89.079.000.000.000	1,23938302
AUTO	2012	3.205.631.000.000	2.751.766.000.000	1,16493590
	2013	5.029.517.000.000	2.661.312.000.000	1,88986372
	2014	5.138.080.000.000	3.857.809.000.000	1,33186480
	2015	4.796.770.000.000	3.625.907.000.000	1,32291589
	2016	4.903.902.000.000	3.258.146.000.000	1,50512040
BRNA	2012	333.162.076.000	342.186.183.000	0,97362808
	2013	456.451.073.000	562.368.619.000	0,81165815
	2014	581.019.904.000	555.109.444.000	1,04667631
	2015	584.029.401.000	511.796.663.000	1,14113562
	2016	777.316.455.000	560.277.480.000	1,38737765

Kode Perusahaan	Tahun	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Likuiditas
BTON	2012	98.049.613.997	29.749.033.028	3,29589247
	2013	126.889.991.199	34.947.792.874	3,63084420
	2014	125.563.722.796	24.837.582.186	5,05539234
	2015	136.555.010.564	31.337.185.002	4,35760297
	2016	128.801.476.086	30.523.107.064	4,21980226
BUDI	2012	1.026.460.000.000	907.065.000.000	1,13162783
	2013	1.094.079.000.000	1.016.562.000.000	1,07625408
	2014	988.526.000.000	945.117.000.000	1,04592976
	2015	1.492.365.000.000	1.491.109.000.000	1,00084233
	2016	1.092.360.000.000	1.090.816.000.000	1,00141545
CPIN	2012	7.180.890.000.000	2.167.652.000.000	3,31275039
	2013	8.824.900.000.000	2.327.048.000.000	3,79231541
	2014	10.009.670.000.000	4.467.240.000.000	2,24068329
	2015	12.013.294.000.000	5.703.842.000.000	2,10617580
	2016	12.059.433.000.000	5.550.257.000.000	2,17277020
DPNS	2012	107.455.824.614	52.506.012.328	2,04654324
	2013	167.103.003.127	66.424.251.535	2,51569268
	2014	175.900.992.382	74.384.941.579	2,36473927
	2015	185.099.466.179	63.865.122.841	2,89828717
	2016	174.907.377.454	81.533.925.524	2,14520982
DVLA	2012	826.342.540.000	191.717.606.000	4,31020686
	2013	913.983.962.000	215.473.310.000	4,24175023
	2014	925.293.721.000	178.583.390.000	5,18129777
	2015	1.043.830.034.000	296.298.118.000	3,52290471
	2016	1.068.967.094.000	374.427.510.000	2,85493738
EKAD	2012	180.370.886.413	74.814.329.851	2,41091361
	2013	229.041.255.054	98.355.431.960	2,32870977
	2014	296.439.331.922	127.248.837.925	2,32960345
	2015	284.055.202.739	79.594.446.891	3,56878167
	2016	337.644.083.636	69.110.450.442	4,88557203
FASW	2012	1.680.952.250.957	2.879.319.498.802	0,58380192
	2013	1.859.839.888.550	1.310.179.939.827	1,41953012
	2014	1.795.623.302.020	1.838.653.252.008	0,97659703
	2015	1.718.541.456.788	1.609.497.395.686	1,06775038
	2016	2.167.035.553.599	2.015.616.872.848	1,07512275
GDST	2012	825.948.822.141	356.946.246.804	2,31393054
	2013	865.831.610.675	289.689.021.437	2,98883129
	2014	650.517.689.794	462.845.556.161	1,40547464
	2015	414.761.913.939	341.082.784.842	1,21601539
	2016	467.637.658.247	377.013.051.111	1,24037525

Kode Perusahaan	Tahun	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Likuiditas
GJTL	2012	5.194.057.000.000	3.020.030.000.000	1,71986934
	2013	6.843.853.000.000	2.964.235.000.000	2,30880919
	2014	6.283.252.000.000	3.116.223.000.000	2,01630371
	2015	6.602.281.000.000	3.713.148.000.000	1,77808183
	2016	7.517.152.000.000	4.343.805.000.000	1,73054545
HMSP	2012	21.128.313.000.000	11.897.977.000.000	1,77579037
	2013	21.247.830.000.000	12.123.790.000.000	1,75257325
	2014	20.777.514.000.000	13.600.230.000.000	1,52773255
	2015	29.807.330.000.000	4.538.674.000.000	6,56740934
	2016	33.647.496.000.000	6.428.478.000.000	5,23413100
ICBP	2012	9.888.440.000.000	3.579.487.000.000	2,76252994
	2013	11.321.715.000.000	4.696.583.000.000	2,41062811
	2014	13.603.527.000.000	6.230.997.000.000	2,18320230
	2015	13.961.500.000.000	6.002.344.000.000	2,32600797
	2016	15.571.362.000.000	6.469.785.000.000	2,40678199
IGAR	2012	265.069.749.187	60.746.702.955	4,36352487
	2013	262.716.285.534	77.516.948.155	3,38914640
	2014	302.146.092.589	73.319.694.812	4,12094040
	2015	309.534.956.646	62.393.966.974	4,96097574
	2016	363.004.314.204	62.350.881.953	5,82195958
INAI	2012	428.198.233.994	214.820.869.351	1,99328043
	2013	543.234.334.813	439.441.122.554	1,23619367
	2014	644.378.101.805	595.335.758.497	1,08237762
	2015	955.465.955.552	952.130.242.797	1,00350342
	2016	974.282.450.341	971.422.099.001	1,00294450
ICNCI	2012	96.740.984.835	27.546.019.891	3,51197687
	2013	84.716.525.404	26.107.335.794	3,24493185
	2014	86.975.126.394	26.761.434.983	3,25001729
	2015	107.268.622.816	31.084.537.386	3,45086760
	2016	118.743.367.562	30.420.038.273	3,90345885
JECC	2012	614.693.235.000	531.671.545.000	1,15615222
	2013	1.029.276.933.000	1.052.583.258.000	0,97785797
	2014	873.185.261.000	846.116.408.000	1,03199188
	2015	927.492.569.000	883.284.008.000	1,05005022
	2016	1.131.735.197.000	992.544.784.000	1,14023590
JPFA	2012	6.429.500.000.000	3.523.891.000.000	1,82454565
	2013	9.004.667.000.000	4.361.546.000.000	2,06455853
	2014	8.709.315.000.000	4.916.448.000.000	1,77146489
	2015	9.604.154.000.000	5.352.670.000.000	1,79427351
	2016	11.061.008.000.000	5.193.549.000.000	2,12975905

Kode Perusahaan	Tahun	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Likuiditas
KAEF	2012	1.505.798.399.164	537.184.235.226	3,07075949
	2013	1.810.614.614.537	746.123.148.554	2,55015666
	2014	2.040.430.857.906	854.811.681.427	3,32634604
	2015	2.100.921.793.619	1.088.431.346.892	2,84760887
	2016	2.906.737.458.288	644.946.264.289	3,41064576
KBLI	2012	751.099.870.070	244.597.427.319	5,86064220
	2013	917.080.806.097	359.617.439.291	5,27261934
	2014	851.745.555.700	256.060.417.655	5,61873866
	2015	961.562.673.606	337.673.717.786	3,32882833
	2016	1.223.453.184.817	358.715.994.083	3,13335705
KIAS	2012	636.294.124.603	108.570.716.767	2,77542801
	2013	740.675.947.313	140.475.900.030	3,46581771
	2014	794.630.081.171	141.424.993.965	3,69466488
	2015	682.055.890.525	204.893.681.052	3,80231728
	2016	519.661.000.000	165.848.000.000	3,55865184
LION	2012	394.802.917.573	142.249.381.295	4,06741410
	2013	428.821.050.227	123.728.680.126	4,19656016
	2014	488.268.612.706	132.155.047.433	3,67131525
	2015	508.345.199.844	133.693.524.978	2,87334198
	2016	542.813.854.009	152.533.565.561	2,16098733
LMSH	2012	101.832.924.451	25.036.281.503	0,48263812
	2013	115.485.009.525	27.518.969.110	0,50188534
	2014	107.779.916.138	29.357.303.490	1,07621046
	2015	89.126.109.044	31.018.274.023	1,33345956
	2016	98.274.709.046	45.476.763.264	1,27055926
MAIN	2012	894.203.546.000	1.852.741.232.000	3,71021460
	2013	996.980.911.000	1.986.471.455.000	3,99140324
	2014	1.875.171.451.000	1.742.383.589.000	3,95421663
	2015	2.027.927.921.000	1.520.801.969.000	3,13498567
	2016	1.761.071.797.000	1.386.060.337.000	3,04448827
MBTO	2012	510.202.547.117	137.512.947.804	1,46698841
	2013	453.760.675.834	113.684.498.431	1,12950308
	2014	441.621.631.299	111.683.722.179	1,11375590
	2015	467.304.062.732	149.060.988.246	0,87065951
	2016	472.762.014.033	155.284.557.576	0,85948017
MLIA	2012	1.418.657.427.000	967.054.285.000	2,76112313
	2013	1.504.650.594.000	1.332.135.012.000	2,44336217
	2014	1.628.326.016.000	1.462.013.369.000	2,08993676
	2015	1.530.197.787.000	1.757.515.738.000	2,36533666
	2016	1.589.944.730.000	1.849.891.122.000	2,25017180

Kode Perusahaan	Tahun	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Likuiditas
MYOR	2012	5.313.599.558.516	1.924.434.119.144	2,76112313
	2013	6.430.065.428.871	2.631.646.469.682	2,44336217
	2014	6.508.768.623.440	3.114.337.601.362	2,08993676
	2015	7.454.347.029.087	3.151.495.162.694	2,36533666
	2016	8.739.782.750.141	3.884.051.319.005	2,25017180
NIPS	2012	308.486.312.000	279.356.259.000	1,10427564
	2013	534.840.333.000	508.836.644.000	1,05110420
	2014	671.452.283.000	518.954.798.000	1,29385504
	2015	701.282.705.000	669.595.797.000	1,04732244
	2016	825.372.776.000	677.524.406.000	1,21821852
RICY	2012	601.056.426.925	266.783.974.109	2,25297051
	2013	627.793.686.555	298.985.392.467	2,09974702
	2014	845.372.465.077	483.247.784.088	1,74935611
	2015	851.477.572.604	718.198.051.081	1,18557489
	2016	943.936.823.539	821.755.111.705	1,14868385
SCCO	2012	1.197.203.155.764	818.847.215.587	1,46205926
	2013	1.454.622.022.241	1.043.362.648.524	1,39416724
	2014	1.293.776.722.303	826.026.927.582	1,56626458
	2015	1.380.917.436.620	819.137.955.839	1,68581791
	2016	2.019.188.845.621	1.195.158.412.670	1,68947382
SIPD	2012	1.660.345.951.793	1.435.662.667.304	1,15650145
	2013	1.403.403.245.982	1.224.772.011.935	1,14584856
	2014	1.720.579.070.446	1.203.289.509.984	1,42989618
	2015	1.145.162.929.058	1.046.536.150.971	1,09424116
	2016	1.498.156.764.347	1.075.374.955.578	1,39314828
SMCB	2012	2.186.797.000.000	1.556.875.000.000	1,40460666
	2013	2.085.055.000.000	3.262.054.000.000	0,63918470
	2014	2.290.969.000.000	3.807.545.000.000	0,60169190
	2015	2.581.774.000.000	3.957.441.000.000	0,65238471
	2016	2.439.964.000.000	5.311.358.000.000	0,45938609
SMGR	2012	8.231.297.105.000	4.825.204.637.000	1,70589596
	2013	9.972.110.370.000	5.297.630.537.000	1,88237181
	2014	11.648.544.675.000	5.273.269.122.000	2,20897974
	2015	10.538.703.910.000	6.599.189.622.000	1,59696940
	2016	10.373.158.827.000	8.151.673.428.000	1,27251894
STTP	2012	569.839.536.195	571.296.021.580	0,99745056
	2013	684.263.795.106	598.988.885.897	1,14236476
	2014	799.430.399.430	538.631.479.995	1,48418804
	2015	875.469.433.776	554.491.047.968	1,57887028
	2016	921.133.961.428	556.752.312.634	1,65447712

Kode Perusahaan	Tahun	Aset Lancar	Kewajiban Lancar	Likuiditas
TIRT	2012	488.586.868.029	409.076.591.071	1,19436526
	2013	401.184.930.295	409.236.836.600	0,98032458
	2014	491.854.559.646	445.342.122.045	1,10444204
	2015	520.354.933.692	479.533.182.534	1,08512811
	2016	558.602.090.736	496.551.611.099	1,12496280
VOKS	2012	1.430.617.352.840	1.072.477.833.009	1,33393652
	2013	1.507.266.436.412	1.328.173.841.664	1,13484123
	2014	1.161.045.746.008	1.002.912.808.674	1,15767366
	2015	1.151.962.694.102	986.156.352.701	1,16813393
	2016	1.291.317.191.672	968.322.757.177	1,33356072
YPAS	2012	169.843.136.732	126.421.816.118	1,34346383
	2013	414.043.404.100	351.973.723.283	1,17634748
	2014	130.490.593.485	94.377.062.611	1,38265157
	2015	104.222.023.392	85.097.667.841	1,22473419
	2016	118.108.607.817	121.306.029.590	0,97364169

Ket:



= Nilai maksimal



= Nilai Minimal

Lampiran 6. Hasil Perhitungan Variabel Pertumbuhan Aset

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

Perusahaan	Tahun	Total Aset	Pertumbuhan Aset	Perusahaan	Tahun	Total Aset	Pertumbuhan Aset
ALKA	2011	128.483.778.000		BTON	2011	118.715.558.433	
	2012	157.882.362.000	0,2288116		2012	145.100.528.067	0,2222537
	2013	221.912.806.000	0,4055579		2013	174.136.296.407	0,2001079
	2014	244.879.397.000	0,1034938		2014	176.157.547.015	0,0116073
	2015	314.628.405.000	0,2848300		2015	183.116.245.288	0,0395027
	2016	336.618.855.000	0,0698934		2016	187.290.628.918	0,0227964
AMFG	2011	2.690.595.000.000		BUDI	2011	2.123.285.000.000	
	2012	3.115.421.000.000	0,1578930		2012	2.299.672.000.000	0,08307269
	2013	3.539.393.000.000	0,1360882		2013	2.382.875.000.000	0,03618038
	2014	3.918.391.000.000	0,1070799		2014	2.476.982.000.000	0,03949305
	2015	4.270.275.000.000	0,0898032		2015	3.265.953.000.000	0,31852109
	2016	5.504.890.000.000	0,2891184		2016	3.931.807.000.000	0,20387740
APLI	2011	300.352.457.870		CPIN	2011	8.848.204.000.000	
	2012	333.867.300.446	0,1115850		2012	12.348.627.000.000	0,39560831
	2013	353.549.490.546	0,0589521		2013	15.722.197.000.000	0,27319393
	2014	373.126.657.794	0,0553732		2014	20.862.439.000.000	0,32694171
	2015	408.620.387.248	0,0951252		2015	24.684.915.000.000	0,18322287
	2016	414.468.690.130	0,0143123		2016	25.204.994.000.000	0,02106870
ARNA	2011	833.352.457.870		DPNS	2011	172.322.620.690	
	2012	937.359.770.277	0,1248059		2012	184.636.344.559	0,07145739
	2013	1.135.244.802.060	0,2111089		2013	256.372.669.050	0,38852765
	2014	1.259.175.442.875	0,1091664		2014	268.877.322.944	0,04877530
	2015	1.430.779.475.454	0,1362829		2015	274.483.110.371	0,02084887
	2016	1.543.216.299.146	0,0785843		2016	296.129.565.784	0,07886261
ASII	2011	153.521.000.000.000		DVLA	2011	928.290.993.000	
	2012	182.274.000.000.000	0,1872903		2012	1.074.691.476.000	4,31020686
	2013	213.994.000.000.000	0,1740237		2013	1.190.054.288.000	4,24175023
	2014	236.029.000.000.000	0,1029702		2014	1.236.247.525.000	5,18129777
	2015	245.435.000.000.000	0,0398510		2015	1.376.278.237.000	3,52290471
	2016	261.855.000.000.000	0,0669016		2016	1.531.365.558.000	2,85493738
AUTO	2011	6.964.227.000.000		EKAD	2011	237.592.308.314	
	2012	8.881.642.000.000	0,2753234		2012	273.893.467.429	2,41091361
	2013	12.617.678.000.000	0,4206470		2013	343.601.504.089	2,32870977
	2014	14.380.926.000.000	0,1397443		2014	411.348.790.570	2,32960345
	2015	14.455.110.000.000	0,0051585		2015	429.691.595.500	3,56878167
	2016	14.612.274.000.000	0,0108726		2016	502.508.630.708	4,88557203
BRNA	2011	643.963.801.000		FASW	2011	4.936.093.736.569	
	2012	770.383.930.000	0,1963156		2012	5.578.334.207.456	0,58380192
	2013	1.125.132.715.000	0,4604831		2013	5.692.060.407.681	1,41953012
	2014	1.334.085.916.000	0,1857143		2014	5.781.000.723.345	0,97659703
	2015	1.820.783.911.000	0,3648176		2015	6.993.634.266.969	1,06775038
	2016	2.088.696.909.000	0,1471416		2016	8.583.223.835.997	1,07512275

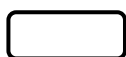
Kode Perusahaan	Tahun	Total Aset	Pertumbuhan Aset	Kode Perusah	Tahun	Total Aset	Pertumbuhan Aset
GDST	2011	977.457.487.885		JPFA	2011	8.266.417.000.000	
	2012	1.163.971.056.842	2,3139305		2012	10.961.464.000.000	0,32602360
	2013	1.191.496.619.152	2,9888313		2013	14.917.590.000.000	0,36091219
	2014	1.254.622.569.945	1,4054746		2014	15.730.435.000.000	0,05448903
	2015	1.283.934.183.257	1,2160154		2015	17.159.466.000.000	0,09084498
	2016	1.357.609.869.910	1,2403753		2016	19.251.026.000.000	0,12188957
GJTL	2011	11.554.143.000.000		KAEF	2011	1.794.242.423.105	
	2012	12.869.793.000.000	1,7198693		2012	2.076.347.580.785	0,15722801
	2013	15.350.754.000.000	2,3088092		2013	2.471.939.548.890	0,19052300
	2014	16.042.897.000.000	2,0163037		2014	2.968.184.626.297	0,20075130
	2015	17.509.505.000.000	1,7780818		2015	3.236.224.076.311	0,09030417
	2016	18.697.779.000.000	1,7305455		2016	4.612.662.641.064	0,42532239
HMSP	2011	19.376.343.000.000		KBLI	2011	1.083.523.642.816	
	2012	26.247.527.000.000	0,3546172		2012	1.161.698.219.225	0,07214847
	2013	27.409.594.000.000	0,0442734		2013	1.337.022.291.951	0,15092050
	2014	28.380.630.000.000	0,0354269		2014	1.337.351.473.763	0,00024621
	2015	38.010.724.000.000	0,3393192		2015	1.551.799.840.976	0,16035303
	2016	42.508.277.000.000	0,1183233		2016	1.871.422.416.044	0,20596894
ICBP	2011	15.222.857.000.000		KIAS	2011	2.049.632.940.571	
	2012	17.753.480.000.000	0,1662384		2012	2.143.814.884.435	0,04595064
	2013	21.267.470.000.000	0,1979325		2013	2.205.628.906.843	0,02883366
	2014	24.910.211.000.000	0,1712823		2014	2.268.246.639.101	0,02838997
	2015	26.560.624.000.000	0,0662545		2015	2.324.390.696.519	0,02475218
	2016	28.901.948.000.000	0,0881502		2016	2.859.670.000.000	0,23028801
IGAR	2011	305.679.996.944		LION	2011	365.815.749.593	
	2012	312.342.760.278	0,0217965		2012	433.497.042.140	0,18501470
	2013	314.746.644.499	0,0076963		2013	498.567.897.161	0,15010680
	2014	349.894.783.575	0,1116712		2014	600.102.716.315	0,20365294
	2015	383.936.040.590	0,0972900		2015	639.330.150.373	0,06536787
	2016	439.465.673.296	0,1446325		2016	685.812.995.987	0,07270554
INAI	2011	544.282.443.363		LMSH	2011	98.019.132.648	
	2012	612.224.219.835	0,1248282		2012	128.547.715.366	0,31145534
	2013	765.881.409.376	0,2509819		2013	141.697.598.705	0,10229574
	2014	897.281.657.710	0,1715674		2014	149.915.598.255	0,05799675
	2015	1.330.259.296.537	0,4825437		2015	153.782.751.041	0,02579553
	2016	1.339.032.413.455	0,0065950		2016	162.828.169.250	0,05881946
INCI	2011	125.184.677.577		MAIN	2011	1.327.801.184.000	
	2012	132.278.839.079	0,0566696		2012	1.799.881.575.000	0,35553545
	2013	136.142.063.219	0,0292052		2013	2.214.398.692.000	0,23030244
	2014	147.992.617.351	0,0870455		2014	2.631.219.815.000	0,18823219
	2015	169.546.066.314	0,1456387		2015	2.762.068.064.000	0,04972912
	2016	221.351.381.344	0,3055530		2016	2.979.764.494.000	0,07881646
JECC	2011	627.037.935.000		MBTO	2011	541.673.841.000	
	2012	708.955.186.000	0,1306416		2012	609.494.013.942	0,12520481
	2013	1.039.821.716.000	0,4666960		2013	611.769.745.328	0,00373380
	2014	1.062.476.023.000	0,0217867		2014	619.383.082.066	0,01244477
	2015	1.358.464.081.000	0,2785833		2015	648.899.377.240	0,04765435
	2016	1.587.210.576.000	0,1683861		2016	709.959.168.088	0,09409747

Kode Perusahaan	Tahun	Total Aset	Pertumbuhan Aset	Kode Perusahaan	Tahun	Total Aset	Pertumbuhan Aset
MLIA	2011	6.119.185.665.000		SMCB	2011	10.950.501.000.000	
	2012	6.558.955.234.000	0,07186734		2012	12.168.517.000.000	0,11122925
	2013	7.189.899.445.000	0,09619584		2013	14.894.990.000.000	0,22405960
	2014	7.215.152.320.000	0,00351227		2014	17.195.352.000.000	0,15443864
	2015	7.325.800.277.000	0,01533550		2015	17.321.565.000.000	0,00733995
	2016	7.723.578.677.000	0,05429829		2016	19.763.133.000.000	0,14095539
MYOR	2011	6.599.845.533.328		SMGR	2011	19.661.602.767.000	
	2012	8.302.506.241.903	0,25798493		2012	26.579.083.786.000	0,35182691
	2013	9.709.838.250.473	0,16950689		2013	30.792.884.092.000	0,15853821
	2014	10.291.108.029.334	0,05986400		2014	34.314.666.027.000	0,11436999
	2015	11.342.715.686.221	0,10218605		2015	38.153.118.932.000	0,11186042
	2016	12.922.421.859.142	0,13927054		2016	44.226.895.982.000	0,15919477
NIPS	2011	446.688.457.000		STTP	2011	934.765.927.864	
	2012	524.693.874.000	0,17463047		2012	1.249.840.835.890	0,33706289
	2013	798.407.625.000	0,52166371		2013	1.470.059.394.892	0,17619728
	2014	1.206.854.399.000	0,51157675		2014	1.700.204.093.895	0,15655469
	2015	1.547.720.090.000	0,28244144		2015	1.919.568.037.170	0,12902212
	2016	1.777.956.390.000	0,14875836		2016	2.336.411.494.941	0,21715482
RICY	2011	642.094.672.040		TIRT	2011	660.932.521.215	
	2012	842.498.674.322	0,31210974		2012	679.649.204.257	0,02831860
	2013	869.226.313.138	0,03172425		2013	723.177.125.785	0,06404469
	2014	1.170.752.424.106	0,34689022		2014	743.714.873.924	0,02839933
	2015	1.198.193.867.892	0,02343915		2015	763.168.027.178	0,02615674
	2016	1.288.683.925.066	0,07552205		2016	815.997.477.795	0,06922388
SCCO	2011	1.455.620.557.037		VOKS	2011	1.573.039.162.237	
	2012	1.486.921.371.360	0,02150342		2012	1.698.078.355.471	0,07948893
	2013	1.662.032.300.123	0,11776744		2013	1.955.830.321.070	0,15179038
	2014	1.696.007.190.010	0,02044177		2014	2.553.904.599.142	0,30579047
	2015	1.773.144.328.632	0,04548161		2015	2.666.244.634.556	0,04398756
	2016	2.449.935.491.586	0,38168983		2016	2.768.210.094.478	0,03824310
SIPD	2011	2.641.602.932.160		YPAS	2011	323.509.413.900	
	2012	3.298.123.574.771	0,24853116		2012	449.438.243.276	0,38925862
	2013	3.355.680.394.480	0,01745138		2013	613.878.797.683	0,36588020
	2014	3.800.914.553.878	0,13268074		2014	620.494.592.961	0,01077704
	2015	3.846.770.166.899	0,01206436		2015	679.189.768.587	0,09459418
	2016	3.967.211.193.259	0,03130965		2016	689.257.664.992	0,01482339

Ket:



= Nilai maksimal



= Nilai Minimal

Lampiran 7. Hasil Perhitungan Variabel Risiko Bisnis

$$\text{Business Risk} = \sigma \frac{\text{EBIT}}{\text{Sales}}$$

Kode Perusahaan	Tahun	EBIT	Penjualan	EBIT/ Penjualan	Standar Deviasi EBIT/Penjualan
ALKA	2010	5.409.570.000	845.070.373.000	0,0064013	
	2011	12.432.292.000	873.024.320.000	0,0142405	
	2012	7.894.754.000	836.887.168.000	0,0094335	0,0039529
	2013	1.261.921.000	1.099.620.270.000	0,0011476	0,0066230
	2014	6.652.402.000	1.230.364.713.000	0,0054069	0,0041435
	2015	6.457.608.000	749.146.492.000	0,0086200	0,0037484
	2016	4.522.385.000	1.151.605.756.000	0,0039270	0,0023992
AMFG	2010	439.009.000.000	2.426.138.000.000	0,1809497	
	2011	446.661.000.000	2.596.271.000.000	0,1720394	
	2012	463.812.000.000	2.857.310.000.000	0,1623247	0,0093154
	2013	450.753.000.000	3.216.480.000.000	0,1401386	0,0163517
	2014	597.807.000.000	3.672.186.000.000	0,1627932	0,0129465
	2015	464.263.000.000	3.665.989.000.000	0,1266406	0,0182686
	2016	361.044.000.000	3.724.075.000.000	0,0969486	0,0329751
APLI	2010	33.698.965.728	283.739.415.791	0,1187673	
	2011	19.163.426.918	308.433.994.818	0,0621314	
	2012	6.831.130.878	343.677.756.488	0,0198766	0,0496193
	2013	3.715.858.006	281.551.386.863	0,0131978	0,0265348
	2014	16.974.935.353	294.081.114.204	0,0577219	0,0240114
	2015	4.641.781.177	260.667.211.707	0,0178073	0,0244841
	2016	35.022.267.092	319.727.703.679	0,1095378	0,0459937
ARNA	2010	138.938.423.380	830.183.904.081	0,1673586	
	2011	150.552.757.110	922.684.829.411	0,1631681	
	2012	225.522.861.306	1.113.663.603.211	0,2025054	0,0216035
	2013	323.667.081.623	1.417.640.229.330	0,2283140	0,0328062
	2014	354.147.647.522	1.609.758.677.687	0,2200005	0,0131737
	2015	103.999.225.446	1.291.926.384.471	0,0804993	0,0830450
ASII	2016	143.005.179.449	1.511.978.367.218	0,0945815	0,0767993
	2010	21.515.000.000.000	129.991.000.000.000	0,1655115	
	2011	26.468.000.000.000	162.564.000.000.000	0,1628159	
	2012	28.919.000.000.000	188.053.000.000.000	0,1537811	0,0061440
	2013	28.632.000.000.000	193.880.000.000.000	0,1476790	0,0076156
	2014	28.727.000.000.000	201.701.000.000.000	0,1424237	0,0056840
	2015	21.000.000.000.000	184.196.000.000.000	0,1140090	0,0181139
	2016	23.998.000.000.000	181.084.000.000.000	0,1325241	0,0144234
AUTO	2010	1.422.215.000.000	6.255.109.000.000	0,2273685	
	2011	1.310.632.000.000	7.363.659.000.000	0,1779865	
	2012	1.362.954.000.000	8.277.485.000.000	0,1646580	0,0330375
	2013	1.355.869.000.000	10.701.988.000.000	0,1266932	0,0266145
	2014	1.205.439.000.000	12.255.427.000.000	0,0983596	0,0332656
	2015	606.659.000.000	11.723.787.000.000	0,0517460	0,0378433
	2016	773.129.000.000	12.806.867.000.000	0,0603683	0,0248009

Kode Perusahaan	Tahun	EBIT	Penjualan	EBIT/ Penjualan	Standar Deviasi EBIT/Penjualan
BRNA	2010	68.754.744.227	568.328.198.058	0,1209772	
	2011	83.138.590.000	679.335.305.000	0,1223823	
	2012	108.532.236.000	836.986.463.000	0,1296702	0,0046665
	2013	34.469.443.000	960.999.965.000	0,0358683	0,0521801
	2014	134.198.672.000	1.258.841.240.000	0,1066049	0,0488782
	2015	75.711.954.000	1.278.353.442.000	0,0592262	0,0360417
	2016	111.515.729.000	1.364.849.405.000	0,0817055	0,0236997
BTON	2010	11.356.670	127.918.509.530	0,0000888	
	2011	24.486.296.872	153.646.138.180	0,1593681	
	2012	32.390.792.706	155.005.683.770	0,2089652	0,1091323
	2013	33.272.073.649	113.547.870.414	0,2930224	0,0675635
	2014	9.579.686.472	96.008.496.750	0,0997796	0,0968933
	2015	7.804.262.097	67.679.530.150	0,1153120	0,1073662
	2016	(8.214.698.964)	62.760.109.860	-0,1308904	0,1378801
BUDI	2010	131.824.000.000	2.124.381.000.000	0,0620529	
	2011	151.231.000.000	2.503.984.000.000	0,0603962	
	2012	83.365.000.000	2.295.369.000.000	0,0363188	0,0144032
	2013	122.710.000.000	2.568.954.000.000	0,0477665	0,0120435
	2014	152.337.000.000	2.284.211.000.000	0,0666913	0,0153389
	2015	160.860.000.000	2.378.805.000.000	0,0676222	0,0112046
	2016	171.661.000.000	2.467.553.000.000	0,0695673	0,0014675
CPIN	2010	2.873.235.000.000	15.077.822.000.000	0,1905603	
	2011	3.037.589.000.000	17.957.972.000.000	0,1691499	
	2012	3.576.065.000.000	21.310.925.000.000	0,1678043	0,0127675
	2013	3.599.662.000.000	25.662.992.000.000	0,1402667	0,0163012
	2014	2.391.119.000.000	29.150.275.000.000	0,0820273	0,0437947
	2015	2.923.855.000.000	30.107.727.000.000	0,0971131	0,0302259
	2016	4.630.847.000.000	38.256.857.000.000	0,1210462	0,0196759
DPNS	2010	17.597.491.165	97.283.942.857	0,1808879	
	2011	(7.312.326.026)	121.168.473.285	0,0603484	
	2012	25.706.733.245	146.690.966.909	0,0752442	0,0657169
	2013	87.322.830.461	131.333.196.189	0,0604895	0,0085596
	2014	17.183.018.745	132.775.925.237	0,1294137	0,0362918
	2015	11.832.026.060	118.475.319.120	0,0998691	0,0345788
	2016	12.288.056.506	115.940.711.050	0,1059857	0,0155947
DVLA	2010	153.869.036.000	909.509.400.000	0,1691781	
	2011	166.324.563.000	951.838.680.000	0,1747403	
	2012	204.477.046.000	1.087.379.869.000	0,1880456	0,0096950
	2013	175.756.777.000	1.101.684.170.000	0,1595346	0,0142661
	2014	105.866.443.000	1.103.821.775.000	0,0959090	0,0471704
	2015	144.437.708.000	1.306.098.136.000	0,1105872	0,0333155
	2016	214.417.056.000	1.451.356.680.000	0,1477356	0,0267128
EKAD	2010	38.957.574.779	254.275.936.956	0,1532098	
	2011	40.842.621.659	328.459.768.003	0,1243459	
	2012	52.267.875.846	385.037.050.333	0,1357477	0,0145376
	2013	55.883.905.046	418.668.758.096	0,1334800	0,0060357
	2014	63.548.249.630	526.573.620.057	0,1206826	0,0081227
	2015	71.469.077.244	531.537.606.573	0,1344572	0,0076863
	2016	121.518.919.979	568.638.832.579	0,2137014	0,0502027

Kode Perusahaan	Tahun	EBIT	Penjualan	EBIT/ Penjualan	Standar Deviasi EBIT/Penjualan
FASW	2010	532.773.255.606	3.385.973.456.418	0,1573471	
	2011	361.515.457.916	4.123.728.086.965	0,0876671	
	2012	142.137.182.820	3.987.782.936.544	0,0356432	0,0610651
	2013	(187.978.205.364)	4.960.825.518.081	-0,0378925	0,0630862
	2014	263.392.881.137	5.456.935.920.101	0,0482675	0,0465303
	2015	(252.955.556.523)	4.959.998.929.211	-0,0509991	0,0539277
	2016	1.023.948.419.338	5.874.745.032.615	0,1742967	0,1129125
GDST	2010	225.613.921.345	1.710.131.747.278	0,1319278	
	2011	146.783.513.943	2.093.544.754.762	0,0701124	
	2012	68.804.850.946	1.647.928.004.308	0,0417523	0,0461105
	2013	133.472.613.878	1.410.117.393.010	0,0946535	0,0264736
	2014	(5.374.275.490)	1.215.611.781.842	-0,0044210	0,0495754
	2015	(59.529.553.565)	913.792.626.540	-0,0651456	0,0806629
	2016	55.753.237.223	757.282.528.180	0,0736228	0,0695641
GJTL	2010	1.486.992.000.000	9.853.904.000.000	0,1509038	
	2011	1.202.491.000.000	11.841.396.000.000	0,1015498	
	2012	1.845.161.000.000	12.578.596.000.000	0,1466905	0,0273595
	2013	742.610.000.000	12.352.917.000.000	0,0601162	0,0433004
	2014	1.015.167.000.000	13.070.734.000.000	0,0776672	0,0457664
	2015	407.077.000.000	12.970.237.000.000	0,0313855	0,0233648
	2016	1.573.041.000.000	13.633.556.000.000	0,1153801	0,0420701
HMSP	2010	8.784.991.000.000	43.381.658.000.000	0,2025047	
	2011	10.932.755.000.000	52.858.708.000.000	0,2068298	
	2012	13.417.941.000.000	66.626.123.000.000	0,2013916	0,0028728
	2013	14.578.785.000.000	75.025.207.000.000	0,1943185	0,0062734
	2014	13.765.715.000.000	80.690.139.000.000	0,1705997	0,0161284
	2015	14.071.069.000.000	89.069.306.000.000	0,1579789	0,0184501
	2016	17.033.771.000.000	95.466.657.000.000	0,1784264	0,0103170
ICBP	2010	2.602.683.000.000	17.960.120.000.000	0,1449146	
	2011	2.791.454.000.000	19.367.155.000.000	0,1441334	
	2012	3.080.865.000.000	21.574.792.000.000	0,1427993	0,0010696
	2013	3.132.215.000.000	25.094.681.000.000	0,1248159	0,0107885
	2014	3.609.765.000.000	30.022.463.000.000	0,1202355	0,0119269
	2015	4.323.659.000.000	31.741.094.000.000	0,1362164	0,0082295
	2016	5.168.224.000.000	34.466.069.000.000	0,1499511	0,0148719
IGAR	2010	69.359.499.703	536.165.916.012	0,1293620	
	2011	72.338.578.537	512.774.178.073	0,1410730	
	2012	59.881.353.589	556.445.856.927	0,1076140	0,0169786
	2013	49.636.260.971	643.403.327.263	0,0771464	0,0319749
	2014	77.244.299.288	737.863.227.409	0,1046865	0,0168092
	2015	64.510.388.492	677.331.846.043	0,0952419	0,0139947
	2016	96.554.732.108	792.794.834.768	0,1217903	0,0134571
INAI	2010	48.369.206.043	461.421.340.873	0,1048265	
	2011	43.205.439.097	555.886.728.181	0,0777235	
	2012	50.922.166.034	582.654.361.422	0,0873969	0,0137353
	2013	23.948.598.048	640.702.671.875	0,0373786	0,0265302
	2014	48.998.304.044	933.462.438.255	0,0524909	0,0256536
	2015	101.814.651.752	1.384.675.922.166	0,0735296	0,0181563
	2016	89.232.231.219	1.284.510.320.664	0,0694679	0,0111605

Kode Perusahaan	Tahun	EBIT	Penjualan	EBIT/ Penjualan	Standar Deviasi EBIT/Penjualan
INCI	2010	(21.329.689.658)	48.454.309.815	-0,440202	
	2011	(17.469.093.835)	50.278.008.437	-0,347450	
	2012	4.742.419.610	64.628.362.916	0,073380	0,073699
	2013	10.866.637.507	81.244.267.131	0,133753	0,062138
	2014	11.599.302.939	110.023.088.698	0,105426	0,030206
	2015	19.469.819.957	136.668.408.270	0,142460	0,019364
JECC	2010	17.287.582.000	830.723.138.000	0,020810	
	2011	52.625.112.000	1.267.418.143.000	0,041522	
	2012	61.080.977.000	1.234.827.852.000	0,049465	0,014794
	2013	72.896.499.000	1.490.073.098.000	0,048921	0,004438
	2014	72.438.675.000	1.493.012.114.000	0,048518	0,004751
	2015	48.158.675.000	1.663.335.876.000	0,028953	0,011414
JPFA	2010	219.090.950.000	2.037.784.842.000	0,107514	0,040897
	2011	1.648.182.000.000	13.955.792.000.000	0,118100	
	2012	1.203.713.000.000	15.633.068.000.000	0,076998	
	2013	1.802.422.000.000	17.832.702.000.000	0,101074	0,020652
	2014	1.406.179.000.000	21.412.085.000.000	0,065672	0,018080
	2015	1.236.700.000.000	24.458.880.000.000	0,050562	0,025926
KAEF	2010	3.277.056.000.000	27.063.310.000.000	0,121089	0,039474
	2011	192.947.884.615	3.183.829.303.909	0,060602	
	2012	244.066.238.091	3.481.166.441.259	0,070110	
	2013	285.156.855.442	3.734.241.101.309	0,076363	0,007936
	2014	293.765.073.883	4.348.073.988.385	0,067562	0,004528
	2015	342.480.745.051	4.521.024.379.759	0,075753	0,004914
KBLI	2010	374.277.146.619	4.860.371.483.524	0,077006	0,005129
	2011	442.824.103.843	5.811.502.656.431	0,076198	0,006352
	2012	69.637.590.801	1.228.092.212.266	0,056704	
	2013	97.601.892.943	1.841.939.308.817	0,052989	
	2014	178.633.466.351	2.273.197.243.380	0,078582	0,013829
	2015	115.433.946.977	2.572.350.076.614	0,044875	0,017593
KIAS	2010	104.520.604.698	2.384.078.038.239	0,043841	0,019766
	2011	170.257.001.316	2.662.038.531.021	0,063957	0,011328
	2012	402.946.750.169	2.812.196.217.447	0,143285	0,052578
	2013	72.048.797.018	582.295.693.684	0,123732	
	2014	31.165.140.335	650.546.996.469	0,047906	
	2015	69.325.411.292	780.233.550.859	0,088852	0,037954
LION	2010	106.706.006.595	910.845.835.792	0,117150	0,034814
	2011	118.732.268.918	898.976.979.994	0,132075	0,021954
	2012	(208.066.476.392)	800.392.438.557	-0,259956	0,222156
	2013	(122.219.000.000)	863.715.000.000	-0,141504	0,201065
	2014	50.270.400.829	207.832.622.837	0,241879	
	2015	67.194.615.167	268.414.285.432	0,250339	
LION	2010	103.652.045.381	333.921.950.207	0,310408	0,037363
	2011	85.027.065.076	333.674.349.966	0,254821	0,033462
	2012	62.857.739.316	377.622.622.150	0,166456	0,072595
	2013	58.451.801.513	389.251.192.409	0,150165	0,056312
	2014	56.717.436.362	379.137.149.036	0,149596	0,009574
	2015				

Kode Perusahaan	Tahun	EBIT	Penjualan	EBIT/ Penjualan	Standar Deviasi EBIT/Penjualan
LMSH	2010	11.879.455.635	161.011.674.412	0,0737801	
	2011	16.335.363.149	207.522.581.381	0,0787161	
	2012	45.715.495.785	223.079.062.667	0,2049296	0,0743353
	2013	19.969.298.123	256.210.760.822	0,0779409	0,0730942
	2014	11.607.879.343	249.072.012.369	0,0466045	0,0838400
	2015	4.295.279.730	174.598.965.938	0,0246008	0,0268058
	2016	9.677.690.170	157.855.084.036	0,0613074	0,0184739
MAIN	2010	268.513.682.000	2.036.518.864.000	0,1318493	
	2011	316.482.337.000	2.634.460.563.000	0,1201317	
	2012	450.293.220.000	3.349.566.738.000	0,1344333	0,0076214
	2013	378.347.042.000	4.193.082.465.000	0,0902312	0,0225551
	2014	(10.602.726.000)	4.502.078.127.000	-0,0023551	0,0698058
	2015	96.402.967.000	4.775.014.772.000	0,0201890	0,0482811
	2016	464.369.192.000	5.246.340.041.000	0,0885130	0,0473170
MBTO	2010	55.765.459.188	566.186.416.236	0,0984931	
	2011	58.129.255.624	648.375.230.795	0,0896537	
	2012	62.437.231.812	717.788.399.047	0,0869856	0,0060232
	2013	27.532.746.226	641.284.586.295	0,0429337	0,0262375
	2014	12.344.293.846	671.398.849.823	0,0183859	0,0347589
	2015	(9.456.302.247)	694.782.752.351	-0,0136104	0,0283537
	2016	24.874.459.265	685.443.920.925	0,0362896	0,0252795
MLIA	2010	389.311.875.000	3.380.766.645.000	0,1151549	
	2011	240.999.438.000	3.883.572.416.000	0,0620561	
	2012	205.646.660.000	4.580.710.119.000	0,0448941	0,0366301
	2013	(121.445.171.000)	5.197.009.630.000	-0,0233683	0,0451878
	2014	492.646.362.000	5.629.696.723.000	0,0875085	0,0559306
	2015	191.745.455.000	5.713.989.433.000	0,0335572	0,0554450
	2016	337.828.023.000	5.793.737.618.000	0,0583092	0,0270062
MYOR	2010	746.141.475.010	7.224.164.991.859	0,1032841	
	2011	750.297.133.438	9.453.865.992.878	0,0793641	
	2012	1.183.175.686.769	10.510.625.669.832	0,1125695	0,0171318
	2013	1.612.914.645.231	12.017.837.133.337	0,1342101	0,0276255
	2014	888.133.992.212	14.169.088.278.238	0,0626811	0,0366823
	2015	2.019.146.306.638	14.818.730.635.847	0,1362564	0,0419005
	2016	2.202.397.346.701	18.349.959.898.358	0,1200219	0,0386541
NIPS	2010	27.355.963.000	400.894.525.000	0,0682373	
	2011	40.926.032.000	579.224.436.000	0,0706566	
	2012	50.679.562.000	702.719.256.000	0,0721192	0,0019605
	2013	76.863.235.000	911.064.069.000	0,0843664	0,0075288
	2014	104.860.797.000	1.015.868.035.000	0,1032229	0,0156684
	2015	84.665.948.000	987.862.829.000	0,0857062	0,0105214
	2016	134.146.410.000	1.039.635.856.000	0,1290321	0,0217948
RICY	2010	34.683.975.054	580.322.384.348	0,0597667	
	2011	31.256.989.032	616.394.673.133	0,0507094	
	2012	46.332.964.803	749.972.702.550	0,0617795	0,0058968
	2013	14.918.209.713	256.726.418.918	0,0581094	0,0056388
	2014	70.124.206.756	1.185.443.580.242	0,0591544	0,0018909
	2015	75.689.754.055	1.111.051.293.008	0,0681244	0,0055054
	2016	84.707.891.096	1.221.519.096.811	0,0693464	0,0055652

Kode Perusahaan	Tahun	EBIT	Penjualan	EBIT/ Penjualan	Standar Deviasi EBIT/Penjualan
SCCO	2010	101.709.146.715	2.198.396.728.350	0,0462651	
	2011	162.823.391.867	3.363.728.158.430	0,0484056	
	2012	243.115.307.918	3.542.685.004.273	0,0686246	0,0123378
	2013	161.922.106.598	3.751.042.310.613	0,0431672	0,0134432
	2014	234.872.090.938	3.703.267.949.291	0,0634229	0,0134501
	2015	249.077.369.407	3.533.081.041.052	0,0704986	0,0141855
	2016	469.969.988.054	3.742.637.722.322	0,1255719	0,0340236
SIPD	2010	141.889.224.665	3.642.500.860.349	0,0389538	
	2011	121.803.518.593	4.029.131.023.628	0,0302307	
	2012	142.386.214.042	4.354.469.720.627	0,0326989	0,0044964
	2013	161.202.254.084	3.854.271.748.057	0,0418243	0,0061071
	2014	182.844.964.556	2.505.575.102.503	0,0729752	0,0211181
	2015	(314.345.761.793)	2.113.148.210.101	-0,1487571	0,1200395
	2016	113.562.675.036	2.427.199.231.761	0,0467875	0,1211670
SMCB	2010	1.380.777.000.000	5.960.589.000.000	0,2316511	
	2011	1.725.702.000.000	7.523.964.000.000	0,2293607	
	2012	2.054.704.000.000	9.011.076.000.000	0,2280198	0,0018362
	2013	1.857.863.000.000	9.686.262.000.000	0,1918039	0,0213069
	2014	1.676.266.000.000	10.528.723.000.000	0,1592089	0,0344214
	2015	914.079.000.000	9.239.022.000.000	0,0989368	0,0471159
	2016	213.986.000.000	9.458.403.000.000	0,0226239	0,0684493
SMGR	2010	4.748.724.901.000	14.344.188.706.000	0,3310557	
	2011	5.117.553.260.000	16.378.793.758.000	0,3124499	
	2012	6.392.247.100.000	19.598.247.884.000	0,3261642	0,0096452
	2013	7.260.568.301.000	24.501.240.780.000	0,2963347	0,0149308
	2014	7.473.685.089.000	26.987.035.135.000	0,2769361	0,0247975
	2015	6.220.928.214.000	26.948.004.471.000	0,2308493	0,0336369
	2016	5.448.114.827.000	26.134.306.138.000	0,2084660	0,0349122
STTP	2010	51.458.296.300	762.612.830.093	0,0674763	
	2011	52.539.985.902	1.027.683.999.319	0,0511247	
	2012	119.983.770.618	1.283.736.251.902	0,0934645	0,0213519
	2013	181.231.628.667	1.694.935.468.814	0,1069254	0,0291192
	2014	226.797.766.109	2.170.464.194.350	0,1044927	0,0071733
	2015	301.218.622.424	2.544.277.844.656	0,1183906	0,0074220
	2016	304.392.270.232	2.629.107.367.897	0,1157778	0,0073861
TIRT	2010	9.523.360.175	617.040.184.537	0,0154339	
	2011	19.417.955.373	575.547.623.168	0,0337382	
	2012	(25.738.763.318)	651.824.975.918	-0,0394872	0,0381081
	2013	(173.312.413.175)	740.839.654.535	-0,2339405	0,1383389
	2014	41.509.530.991	814.572.005.112	0,0509587	0,1455794
	2015	102.994.184.588	852.780.085.776	0,1207746	0,1879116
	2016	58.747.326.357	843.528.979.435	0,0696447	0,0361425
VOKS	2010	41.907.528.742	1.309.570.310.227	0,0320010	
	2011	161.193.317.435	2.014.608.187.195	0,0800122	
	2012	203.703.885.597	2.484.172.510.398	0,0820007	0,0283108
	2013	70.952.183.488	2.510.817.836.680	0,0282586	0,0304702
	2014	(76.445.192.377)	2.003.353.488.967	-0,0381586	0,0601910
	2015	55.303.252.739	1.597.736.461.981	0,0346135	0,0403059
	2016	294.338.010.094	2.022.350.276.358	0,1455425	0,0925087

Kode Perusahaan	Tahun	EBIT	Penjualan	EBIT/ Penjualan	Standar Deviasi EBIT/Penjualan
YPAS	2010	34.841.433.396	348.359.143.634	0,1000158	
	2011	28.626.594.448	373.047.761.804	0,0767371	
	2012	31.102.960.681	413.821.872.609	0,0751603	0,0139175
	2013	25.996.570.909	439.680.589.423	0,0591260	0,0097445
	2014	7.957.605.113	421.516.175.465	0,0188785	0,0289960
	2015	1.534.398.292	277.402.566.627	0,0055313	0,0278998
	2016	(312.474.528)	278.331.887.681	-0,0011227	0,0101855

Ket:



= Nilai maksimal



= Nilai Minimal

Lampiran 8. Hasil Perhitungan Variabel *Corporate Tax*

$$\text{Corporate tax} = \frac{\text{EBT} - \text{EAT}}{\text{EBT}}$$

Kode Perusahaan	Tahun	EBT	EAT	EBT-EAT/EBT
ALKA	2012	6.232.460.000	5.122.929.000	0,17802457
	2013	(577.200.000)	(415.494.000)	0,28015593
	2014	3.934.443.000	2.659.254.000	0,32410916
	2015	416.384.000	275.538.000	0,33825988
	2016	276.648.000	216.167.000	0,21862077
AMFG	2012	463.812.000.000	346.609.000.000	0,25269506
	2013	450.753.000.000	338.358.000.000	0,24934942
	2014	597.807.000.000	458.635.000.000	0,23280423
	2015	464.263.000.000	341.346.000.000	0,26475726
	2016	348.561.000.000	260.444.000.000	0,25280224
APLI	2012	5.961.142.917	4.203.700.813	0,29481630
	2013	2.742.452.624	1.881.586.263	0,31390382
	2014	16.620.076.489	12.626.571.647	0,24028198
	2015	2.329.080.812	1.854.274.736	0,20385985
	2016	33.523.652.447	25.109.482.194	0,25099205
ARNA	2012	212.271.534.750	158.684.349.130	0,25244640
	2013	316.349.602.459	237.697.913.883	0,24862269
	2014	348.379.437.541	261.651.053.219	0,24894806
	2015	95.514.316.424	71.209.943.348	0,25445791
	2016	123.838.299.924	91.375.910.975	0,26213529
ASII	2012	27.898.000.000.000	22.742.000.000.000	0,18481612
	2013	27.523.000.000.000	22.297.000.000.000	0,18987756
	2014	27.352.000.000.000	22.125.000.000.000	0,19110120
	2015	19.630.000.000.000	15.613.000.000.000	0,20463576
	2016	22.253.000.000.000	18.302.000.000.000	0,17754909
AUTO	2012	1.263.368.000.000	1.135.914.000.000	0,10088430
	2013	1.268.604.000.000	1.058.015.000.000	0,16600058
	2014	1.108.055.000.000	956.409.000.000	0,13685783
	2015	433.596.000.000	322.701.000.000	0,25575651
	2016	648.907.000.000	483.421.000.000	0,25502268
BRNA	2012	80.032.092.000	54.496.290.000	0,31906953
	2013	(8.132.127.000)	(5.044.833.000)	0,37964164
	2014	74.267.515.000	56.998.824.000	0,23252011
	2015	(2.427.389.000)	(1.695.206.000)	0,30163398
	2016	20.458.245.000	12.664.977.000	0,38093531

Kode Perusahaan	Tahun	EBT	EAT	EBT-EAT/EBT
BTON	2012	32.390.792.706	24.761.627.150	0,23553501
	2013	33.272.073.649	25.882.922.986	0,22208266
	2014	9.579.686.472	7.630.330.090	0,20348854
	2015	7.804.262.097	6.323.778.025	0,18970199
	2016	(8.214.698.964)	(5.974.737.984)	0,27267718
BUDI	2012	12.475.000.000	8.084.000.000	0,35198397
	2013	38.549.000.000	34.212.000.000	0,11250616
	2014	43.488.000.000	28.449.000.000	0,34581954
	2015	52.125.000.000	41.072.000.000	0,21204796
	2016	52.832.000.000	38.624.000.000	0,26892792
CPIN	2012	3.376.499.000.000	2.680.872.000.000	0,20602020
	2013	3.451.333.000.000	2.528.690.000.000	0,26732946
	2014	2.106.892.000.000	1.746.644.000.000	0,17098551
	2015	2.281.628.000.000	1.832.598.000.000	0,19680246
	2016	3.983.661.000.000	3.251.813.000.000	0,18371242
DPNS	2012	25.657.760.096	20.608.530.035	0,19679154
	2013	87.322.830.461	66.813.230.321	0,23487100
	2014	17.183.018.745	14.519.866.284	0,15498746
	2015	11.832.026.060	9.859.176.172	0,16673813
	2016	12.288.056.506	10.009.391.103	0,18543741
DVLA	2012	204.477.046.000	148.909.089.000	0,27175645
	2013	175.756.777.000	125.796.473.000	0,28425819
	2014	105.866.443.000	80.929.476.000	0,23555119
	2015	144.437.708.000	107.894.430.000	0,25300372
	2016	214.417.056.000	152.083.400.000	0,29071221
EKAD	2012	47.930.499.632	36.197.747.370	0,24478677
	2013	51.988.302.824	39.450.652.821	0,24116290
	2014	58.721.777.723	40.756.078.282	0,30594611
	2015	66.306.918.116	47.040.256.456	0,29056790
	2016	118.449.029.979	90.685.821.530	0,23438950
FASW	2012	11.029.481.502	9.292.462.870	0,15748869
	2013	(329.409.730.462)	(249.057.875.558)	0,24392678
	2014	126.443.720.961	86.745.854.950	0,31395680
	2015	(402.946.517.062)	(308.896.601.295)	0,23340546
	2016	826.729.617.029	778.012.761.625	0,05892719
GDST	2012	61.789.063.883	46.591.042.719	0,24596620
	2013	121.585.402.332	91.885.687.801	0,24427040
	2014	(18.918.134.245)	(13.938.294.977)	0,26323099
	2015	(73.346.098.878)	(55.212.703.852)	0,24723053
	2016	45.514.137.913	31.704.557.018	0,30341299

Kode Perusahaan	Tahun	EBT	EAT	EBT-EAT/EBT
GJTL	2012	1.457.400.000.000	1.132.247.000.000	0,22310484
	2013	166.473.000.000	120.330.000.000	0,27718008
	2014	394.059.000.000	269.868.000.000	0,31515839
	2015	(331.869.000.000)	(313.326.000.000)	0,05587446
	2016	825.947.000.000	626.561.000.000	0,24140290
HMSP	2012	13.383.257.000.000	9.945.296.000.000	0,25688523
	2013	14.509.710.000.000	10.818.486.000.000	0,25439681
	2014	13.718.299.000.000	10.181.083.000.000	0,25784654
	2015	13.932.644.000.000	10.363.308.000.000	0,25618511
	2016	17.011.447.000.000	12.762.229.000.000	0,24978581
ICBP	2012	3.027.190.000.000	2.282.371.000.000	0,24604303
	2013	2.966.990.000.000	2.233.291.000.000	0,24728732
	2014	3.388.725.000.000	2.531.681.000.000	0,25291046
	2015	4.009.634.000.000	2.923.148.000.000	0,27096887
	2016	4.989.254.000.000	3.631.301.000.000	0,27217556
IGAR	2012	58.881.731.387	44.507.701.367	0,24411697
	2013	48.442.303.122	35.030.416.158	0,27686312
	2014	75.826.220.743	54.898.874.758	0,27599089
	2015	63.236.346.206	51.416.184.307	0,18692038
	2016	95.774.588.017	69.305.629.795	0,27636724
INAI	2012	30.344.473.204	23.155.488.541	0,23691249
	2013	11.361.992.726	9.019.540.731	0,20616560
	2014	32.752.754.293	22.058.700.759	0,32650853
	2015	57.114.061.880	38.615.673.167	0,32388501
	2016	58.097.472.991	35.552.975.244	0,38804610
ICNCI	2012	4.578.352.738	4.443.840.864	0,02937997
	2013	10.690.815.380	10.331.808.096	0,03358091
	2014	11.358.760.719	11.028.221.012	0,02909998
	2015	19.220.641.866	16.960.660.023	0,11758098
	2016	13.249.748.095	9.988.836.259	0,24611123
JECC	2012	48.928.924.000	31.770.770.000	0,35067507
	2013	43.435.984.000	32.553.551.000	0,25053958
	2014	33.144.906.000	23.844.710.000	0,28059202
	2015	8.496.333.000	6.464.669.000	0,23912245
	2016	175.425.515.000	132.423.161.000	0,24513170
JPFA	2012	1.364.891.000.000	1.074.577.000.000	0,21270123
	2013	895.947.000.000	640.637.000.000	0,28496105
	2014	542.549.000.000	384.846.000.000	0,29067052
	2015	697.677.000.000	524.484.000.000	0,24824238
	2016	2.766.591.000.000	2.171.608.000.000	0,21505998

Kode Perusahaan	Tahun	EBT	EAT	EBT-EAT/EBT
KAEF	2012	278.284.452.055	205.763.997.378	0,26059830
	2013	284.125.432.299	215.642.329.977	0,24103123
	2014	315.611.059.635	236.531.070.864	0,25056153
	2015	338.135.061.189	252.972.506.074	0,25185958
	2016	383.025.924.670	271.597.947.663	0,29091497
KBLI	2012	172.555.280.837	125.181.635.828	0,27454184
	2013	105.179.474.227	73.530.280.777	0,30090656
	2014	94.274.570.209	70.080.135.740	0,25663797
	2015	150.049.026.298	115.371.098.970	0,23111065
	2016	386.129.743.485	334.338.838.592	0,13412825
KIAS	2012	63.777.985.783	56.516.531.874	0,11385518
	2013	106.706.006.595	75.360.306.268	0,29375760
	2014	118.732.268.918	92.239.403.158	0,22313113
	2015	(208.066.476.392)	(163.719.244.899)	0,21313972
	2016	(168.791.000.000)	(122.219.000.000)	0,27591519
LION	2012	103.652.045.381	85.373.721.654	0,17634311
	2013	85.027.065.076	64.761.350.816	0,23834428
	2014	62.857.739.316	49.001.630.102	0,22043601
	2015	58.451.801.513	46.018.637.487	0,21270797
	2016	54.671.394.698	42.345.417.055	0,22545570
LMSH	2012	45.070.617.424	41.282.515.026	0,08404816
	2013	19.437.691.207	14.382.899.194	0,26005105
	2014	11.006.796.283	7.403.115.436	0,32740506
	2015	3.807.172.880	2.844.443.395	0,25287254
	2016	9.424.028.642	7.252.814.811	0,23039126
MAIN	2012	383.075.893.000	302.421.030.000	0,21054539
	2013	310.887.695.000	241.632.645.000	0,22276549
	2014	(108.294.268.000)	(84.778.033.000)	0,21715124
	2015	(72.133.569.000)	(62.097.227.000)	0,13913553
	2016	301.615.942.000	290.230.477.000	0,03774822
MBTO	2012	59.554.649.590	45.523.078.819	0,23560832
	2013	23.006.208.262	16.162.858.075	0,29745667
	2014	5.699.438.368	4.925.070.199	0,13586745
	2015	(16.833.220.866)	(14.056.549.894)	0,16495185
	2016	11.781.230.371	8.813.611.079	0,25189383
MLIA	2012	(23.516.679.000)	(14.669.399.000)	0,37621298
	2013	(443.724.925.000)	(413.404.197.000)	0,06833226
	2014	163.493.412.000	125.013.335.000	0,23536164
	2015	(155.911.654.000)	(121.614.644.000)	0,21997721
	2016	(8.881.576.000)	(7.960.437.000)	0,10371346

Kode Perusahaan	Tahun	EBT	EAT	EBT-EAT/EBT
MYOR	2012	959.815.066.914	744.428.404.309	0,22440434
	2013	1.356.073.496.557	1.058.418.939.252	0,21949736
	2014	529.701.030.755	409.824.768.594	0,22630929
	2015	1.640.494.765.801	1.250.233.128.560	0,23789264
	2016	1.845.683.269.238	1.388.676.127.665	0,24760865
NIPS	2012	29.362.831.000	21.553.187.000	0,26597040
	2013	45.584.169.000	33.872.112.000	0,25693255
	2014	67.389.703.000	50.134.988.000	0,25604379
	2015	41.752.147.000	30.671.339.000	0,26539493
	2016	88.566.134.000	65.683.137.000	0,25837186
RICY	2012	23.519.387.411	16.978.453.066	0,27810819
	2013	7.466.104.411	4.840.205.736	0,35170934
	2014	22.627.245.189	15.111.531.641	0,33215327
	2015	22.397.841.356	13.465.713.464	0,39879414
	2016	23.362.443.532	14.033.426.519	0,39931684
SCCO	2012	224.676.126.778	169.741.648.691	0,24450519
	2013	145.158.812.593	104.962.314.423	0,27691394
	2014	182.347.242.356	137.618.900.727	0,24529212
	2015	206.056.283.235	159.119.646.125	0,22778552
	2016	439.602.100.346	340.593.630.534	0,22522292
SIPD	2012	19.828.222.867	15.061.473.532	0,24040225
	2013	11.269.860.848	8.377.508.652	0,25664489
	2014	24.584.782.827	22.064.055.454	0,10253202
	2015	(443.589.482.182)	(362.030.918.107)	0,18386046
	2016	8.516.631.209	6.984.481.491	0,17990091
SMCB	2012	1.872.712.000.000	1.350.791.000.000	0,27869795
	2013	1.336.548.000.000	1.052.305.000.000	0,21266950
	2014	1.007.397.000.000	790.785.000.000	0,21502149
	2015	350.418.000.000	239.488.000.000	0,31656479
	2016	(172.032.000.000)	(159.480.000.000)	0,07296317
SMGR	2012	6.287.454.009.000	4.926.639.847.000	0,21643326
	2013	6.920.399.734.000	5.354.298.521.000	0,22630213
	2014	7.090.765.967.000	5.573.577.279.000	0,21396683
	2015	5.850.923.497.000	4.525.441.038.000	0,22654244
	2016	5.084.621.543.000	4.535.036.823.000	0,10808764
STTP	2012	93.116.800.006	74.626.183.474	0,19857444
	2013	142.799.075.520	114.437.068.803	0,19861478
	2014	167.765.041.979	123.465.403.948	0,26405762
	2015	232.005.398.773	185.705.201.171	0,19956517
	2016	217.746.308.540	174.176.717.866	0,20009336

Kode Perusahaan	Tahun	EBT	EAT	EBT-EAT/EBT
TIRT	2012	(39.831.440.845)	(32.217.613.525)	0,19115119
	2013	(189.085.749.291)	(137.918.597.349)	0,27060290
	2014	23.932.220.931	23.140.521.040	0,03308092
	2015	82.930.679.273	80.543.160.343	0,02878933
	2016	37.132.935.023	28.988.504.757	0,21933171
VOKS	2012	184.655.229.128	147.020.574.291	0,20381039
	2013	51.602.217.442	39.092.753.172	0,24242106
	2014	(112.918.817.652)	(85.393.833.586)	0,24375905
	2015	2.393.453.781	2.271.079.666	0,05112867
	2016	224.343.824.106	160.045.873.393	0,28660451
YPAS	2012	22.569.570.253	16.472.534.252	0,27014409
	2013	8.433.485.062	6.221.712.803	0,26226077
	2014	(9.447.119.285)	(8.931.976.717)	0,05452906
	2015	(10.055.066.010)	(9.880.781.293)	0,01733303
	2016	(11.208.138.846)	(10.932.426.503)	0,02459930

Ket:



= Nilai maksimal



= Nilai Minimal

Lampiran 9. Analisis Deskriptif**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	210	,0853	2,6783	,989521	,7001448
Tangibility	210	,0893	,8765	,438934	,1910939
Likuiditas	210	,4594	6,5674	2,161086	1,2752090
Pertumbuhan Aset	210	,0002	,5190	,146012	,1188775
Risiko Bisnis	210	,0011	,2362	,033836	,0359848
Corporate Tax	210	,0173	,3993	,229425	,0742160
Valid N (listwise)	210				

Lampiran 10. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		210
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,49606125
	Absolute	,083
Most Extreme Differences	Positive	,083
	Negative	-,041
Kolmogorov-Smirnov Z		1,205
Asymp. Sig. (2-tailed)		,110

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

b. Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1,882	,191		9,864	,000	
	Tangibility	,763	,200	,208	3,815	,000	,825 1,212
	Likuiditas	-,405	,030	-,737	-13,640	,000	,843 1,186
	Pertumbuhan Aset	,515	,299	,087	1,724	,030	,956 1,046
	Risiko Bisnis	1,054	1,013	,054	1,040	,300	,907 1,102
	Corporate Tax	,897	,487	,095	1,843	,016	,925 1,081

a. Dependent Variable: Struktur Modal

c. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,706 ^a	,498	,486	,5021036	2,176

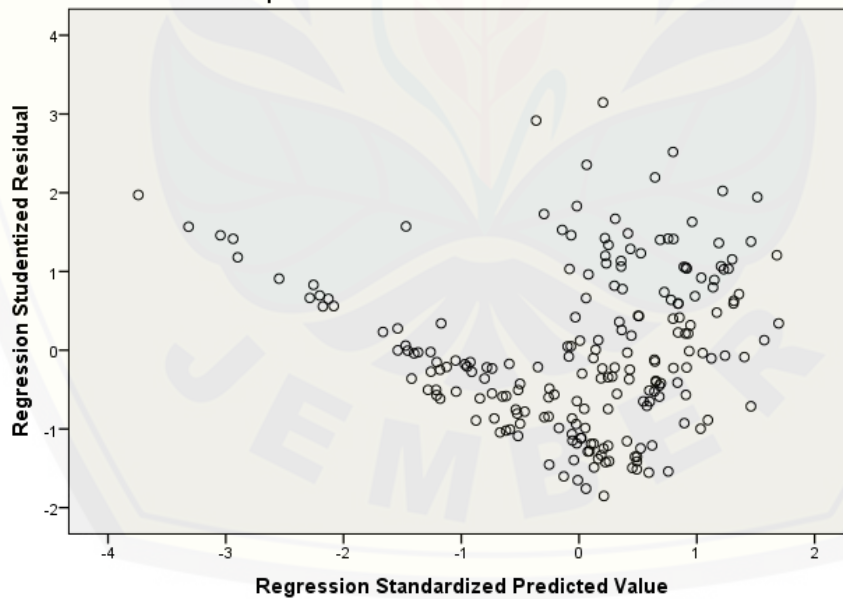
a. Predictors: (Constant), Corporate Tax, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, Risiko Bisnis, Tangibility

b. Dependent Variable: Struktur Modal

d. Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot

Dependent Variable: Struktur Modal



Lampiran 11. Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	1,882	,191		9,864	,000		
Tangibility	,763	,200	,208	3,815	,000	,825	1,212
Likuiditas	-,405	,030	-,737	-13,640	,000	,843	1,186
Pertumbuhan Aset	,515	,299	,087	1,724	,030	,956	1,046
Risiko Bisnis	1,054	1,013	,054	1,040	,300	,907	1,102
Corporate Tax	,897	,487	,095	1,843	,016	,925	1,081

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Lampiran 12. Uji Hipotesis

a. Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1,882	,191		9,864	,000		
Tangibility	,763	,200	,208	3,815	,000	,825	1,212
Likuiditas	-,405	,030	-,737	-13,640	,000	,843	1,186
1 Pertumbuhan Aset	,515	,299	,087	1,724	,030	,956	1,046
Risiko Bisnis	1,054	1,013	,054	1,040	,300	,907	1,102
Corporate Tax	,897	,487	,095	1,843	,016	,925	1,081

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Uji R²

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,706 ^a	,498	,486	,5021036	2,176

a. Predictors: (Constant), Corporate Tax, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, Risiko Bisnis, Tangibility

b. Dependent Variable: Struktur Modal

c. Uji F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	51,022	5	10,204	40,477	,000 ^b
Residual	51,430	204	,252		
Total	102,452	209			

a. Dependent Variable: Struktur Modal

b. Predictors: (Constant), Corporate Tax, Likuiditas, Pertumbuhan Aset, Risiko Bisnis, Tangibility

