

**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN DI INDEKS LQ45 PERIODE 2014 – 2016**

SKRIPSI

*Diajukan Untuk Memenuhi Sebagian Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak)
Program Studi Akuntansi*



Oleh:

**NAMA : CHAIRUNNISA
NPM : 1405170480
Program Studi : AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
MEDAN
2018**



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapt. Muchtar Basri No. 3 (061) 66224567 Medan 20238



PENGESAHAN UJIAN SKRIPSI

Panitia Ujian Strata-I Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, dalam sidangnya yang diselenggarakan pada hari Senin, tanggal 26 Maret 2018, Pukul 14.00 WIB sampai dengan selesai, setelah mendengar, melihat, memperhatikan dan seterusnya:

MEMUTUSKAN

Nama : CHAIRUNNISA
N P M : 1405170480
Program Studi : AKUNTANSI
Judul Skripsi : ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN DI INDEKS LQ45 PERIODE 2014-2016

Dinyatakan : (B) *Lulus Yudisium dan telah memenuhi persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.*

TIM PENGUJI

Penguji I

Dr. EKA NURMALA SARI, S.E., Ak., M.Si., CA

Penguji II

SUKMA LESMANA, S.E., M.Si

Pembimbing

Hj. HAFSAH, S.E., M.Si

PANITIA UJIAN

Ketua

H. JANURI, S.E., M.M., M.Si

Sekretaris

ADE GUNAWAN, S.E., M.Si



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapt. Mukhtar Basri No.3 Telp. (061) 6623301 Fax. (061) 6625474

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi ini disusun oleh:

Nama : CHAIRUNNISA
N P M : 1405170480
Program Studi : AKUNTANSI
Konsentrasi : AKUNTANSI KEUANGAN
Judul Skripsi : ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN DI INDEKS LQ45
PERIODE 2014-2016

Disetujui dan memenuhi persyaratan untuk diajukan dalam Ujian Mempertahankan skripsi.

Medan, Maret 2018

Pembimbing Skripsi

(Hj. HAFSAH, S.E., M.Si)

Diketahui/Disetujui
oleh:

Ketua Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

(FITRIANI SARAGIH, SE, M.Si)

Dekan
Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMSU

(H. JANURI, SE, MM, M.Si)



MAJELIS PENDIDIKAN TINGGI MUHAMMADIYAH
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SUMATERA UTARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

Jl. Kapt. Mukhtar Basri No.3 Telp. (061) 6623301 Fax. (061) 6625474

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : CHAIRUNNISA
NPM : 1405170480
Program Studi : AKUNTANSI
Konsentrasi : AKUNTANSI KEUANGAN
Judul Penelitian : ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN DI INDEKS LQ45
PERIODE 2014-2016

Tanggal	Deskripsi Hasil Bimbingan Skripsi	Paraf	Keterangan
10-3-18	Perbaiki format penulisan lengkapi skripsi Abstrak dll		
12-3-18	Perjelas arah penelitian pengutipan referensi		
14-3-18	perbaiki Bab III perbaiki Bab IV		
16-3-18	Hasil penelitian dan pembahasan diperjelas sertakan lampiran ?		

Pembimbing Skripsi

(Hi. HAFSAH, S.E., M.Si)

Medan, Maret 2018
Diketahui / Disetujui
Ketua Program Studi Akuntansi

(FITRIANI SARAGIH, SE, M.Si)

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Chairunnisa
NPM : 1405170480
Program Studi : Akuntansi
Judul Skripsi : ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN DI INDEKS LQ45 PERIODE 2014-2016

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa data-data laporan keuangan dalam skripsi dan adalah benar saya peroleh dari Perusahaan Sektor Keuangan pada situs Bursa Efek Indonesia yaitu: <http://www.idx.co.id>.

Dan apabila ternyata di kemudian hari data-data dari skripsi ini salah dan merupakan hasil **plagiat** karya orang lain maka dengan ini saya bersedia menerima sanksi akademik.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenarnya untuk dapat *dipergunakan seperlunya*.

Medan, Maret 2018

Yang membuat pernyataan




CHAIRUNNISA

ABSTRAK

Chairunnisa, NPM : 1405170480. Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Di Indeks LQ45 Periode 2014 – 2016. Skripsi, tahun 2018.

Objektif dari penelitian ini adalah untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal (DER) dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45. Oleh karena itu, dalam penentuan Struktur Modal diperlukan pertimbangan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Pendekatan penelitian ini yakni menggunakan asosiatif dan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif.

Ada empat faktor sebagai determinan Struktur Modal yang digunakan yaitu Ukuran Perusahaan (*SIZE*); Risiko Bisnis (ROE); Struktur Aktiva (SA); Profitabilitas (NPM). Penelitian ini ingin melihat hubungan keempat determinan tersebut terhadap Struktur Modal, dimana keempat determinan ini diambil dari gap penelitian terdahulu yang memberikan hasil yang berbeda. Populasi dalam studi ini adalah 45 perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 dengan menggunakan *purposive sampling*. Hasil studi ini menunjukkan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Kata Kunci : Struktur Modal, Indeks LQ45, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Struktur Aktiva Dan Profitabilitas

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr.Wb

Puji syukur penulis ucapkan kepada Allah Swt atas segala rahmat serta hidayah-Nya sehingga penulis Bisa Menyelesaikan Skripsi Yang Berjudul **“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Di Indeks LQ45 Periode 2014-2016”**. sebagai salah satu persyaratan mutlak untuk kelulusan pendidikan Sarjana 1 Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

Tujuan skripsi ini adalah untuk menambah pemahaman, wawasan, dan pengalaman. Serta untuk menganplikasikan teori yang diajarkan di kampus ke dunia kerja yang sesungguhnya.

Dalam menyelesaikan skripsi ini penulis tidak lepas dari bantuan, bimbingan dan pengarahan dari berbagai pihak baik orang tua, guru, dosen teman-teman yang mendorong dari belakang, untuk itu penulis mengucapkan rasa hormat dan terima kasih kepada :

1. Kedua orangtua tercinta saya, Ayahanda **Sugiarto** dan Ibunda **Shiti Aminah**, yang memberi motivasi, dukungan, dan do'a.
2. Adek tersayang saya **Ridho Alamsyah**
3. Bapak **Dr. Agussani M.AP**, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.

4. Bapak **Januri, SE., MM.,MSi** selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
5. Ibu **Fitriani Saragih.,S.E.,M.Si**, selaku Ketua Program Studi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
6. Ibu **Zulia Hanum.,S.E.,M.Si**, selaku Sekretaris Program Studi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
7. Ibu **Hj. Hafsah S.E, M.Si**, selaku Dosen Pembimbing Skripsi dari Program Studi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
8. **Dr. Irfan, S.E., M.Si** selaku dosen Penasehat Akademik
9. Seluruh Dosen Pengajar serta Pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
10. Seluruh teman-teman kampus seperjuangan khususnya yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu. Terimakasih atas bantuan dan persahabatan yang takkan pernah penulis lupakan.

Atas segala bimbingan dan bantuan serta kerjasama yang baik yang telah diberikan selama penulis melaksanakan Skripsi, maka penulis ucapkan banyak terimakasih dan hanya dapat mendo'akan semoga kebaikan tersebut dibalas oleh Allah SWT dengan pahala yang berlipat ganda. Aminn

Selain itu, Penulis menyadari bahwa didalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan, maka dengan segala kerendahan hati penulis memohon kritik dan saran yang membangun dari semua pihak.

Akhir kata penulis berharap agar upaya ini bisa mencapai maksud yang diinginkan dan dapat semoga tulisan ini bermanfaat bagi semua orang.

Medan, Februari 2018

Penulis

Chairunnisa

1405170480

DAFTAR ISI

ABSTRAK

KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
BAB I Pendahuluan	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah.....	6
C. Batasan dan Rumusan Masala.....	6
1. Batasan Masalah.....	6
2. Rumusan Masalah.....	6
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	7
1. Tujuan Penelitian.....	7
2. Manfaat Penelitian.....	7
BAB II Landasan Teori.....	10
A. Uraian Teoritis	10
1. Struktur Modal.....	10
1.1 Pengertian dan Komponen Struktur Modal.....	10
1.2 Teori Dstruktur Modal.....	12
1.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	18
1.3.1 Ukuran Perusahaan.....	19
1.3.2 Risiko Bisnis.....	21

1.3.3	Struktur Aktiva.....	23
1.3.4	Profitabilitas.....	25
2.	Alat Ukur Struktur Modal	26
B.	Penelitian Terdahulu.....	27
C.	Kerangka Berpikir.....	30
D.	Hipotesis	27
Bab III Metodologi Penelitian		33
A.	Pendekatan Penelitian	33
B.	Definisi Operasional	33
C.	Tempat dan Waktu Penelitian.....	36
1.	Tempat Penelitian.....	36
2.	Waktu Penelitian.....	37
D.	Populasi dan Sampel Penelitian.....	37
E.	Teknik Pengumpulan Data.....	39
F.	Teknik Analisis Data.....	40
1.	Jenis Data.....	40
2.	Sumber Data.....	40
G.	Teknik Dan Analisis Data.....	40
1.	Statistik Deskriptif.....	40
2.	Analisis Regresi Linier Berganda.....	41
H.	Pengujian Hipotesis.....	44
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		46
A.	Deskripsi Hasil Penelitian	46

1. Deskriptif Penelitian.....	46
2. Analisis Data.....	47
2.1 Statistik Deskriptif.....	47
3. Hasil Analisis Regresi Berganda.....	49
3.1 Pengujian Asumsi Klasik.....	49
4. Hasil Analisis Data Penelitian.....	54
4.1 Metode Penelitian.....	54
4.2 Pengujian Hipotesis.....	56
5. Uji Koefisien Determinan (R^2).....	59
B. Pembahasan.....	59
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	63
A. Kesimpulan	63
B. Saran	64
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Data Penelitian pada Perusahaan di Indeks LQ45.....	3
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu.....	27
Tabel 3.1	Waktu Penelitian.....	37
Tabel 3.2	Populasi Penelitian.....	38
Tabel 3.3	Sampel Penelitian.....	39
Tabel 4.1	Hasil Statistik Deskriptif.....	47
Tabel 4.2	Uji Kolmogorov – Smirnov	51
Tabel 4.3	Uji Multikolinearitas.....	52
Tabel 4.4	Uji Autokorelasi.....	53
Tabel 4.5	Hasil Regresi Linier Berganda.....	55
Tabel 4.6	Hasil Pengujian Hipotesis (Uji t).....	56
Tabel 4.7	Hasil Pengujian Hipotesis (Uji f).....	58
Tabel 4.8	Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R^2)	59

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konsep.....	31
Gambar 4.1 Grafik Histogram.....	49
Gambar 4.2 Grafik Normal P-Plot.....	50
Gambar 4.3 Grafik Scatterplot.....	54

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan yang terdapat pada Indeks LQ45 merupakan suatu forum yang didalamnya berisi perusahaan – perusahaan yang saham – sahamnya memiliki tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Saham yang ada harus berkapitalisasi besar dan sangat *liquid* sehingga mudah untuk *trading*. Sehingga banyak yang menyarankan untuk memperdagangkan saham yang ada di Indeks LQ45 di bandingkan pada saham yang lain. Namun demikian, perusahaan yang paling *liquid* pun tidak akan lepas dari masalah pengelolaan dana yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan investasinya maupun operasional. Berdasarkan hal tersebut perusahaan tentu memerlukan modal yang besar dan tidak terlepas dari hutang. Baik hutang dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Sehingga, hal tersebut dapat dijadikan sumber dana yang dianggap penting karena memberikan manfaat bagi perusahaan, maupun hanya sebatas pelengkap atau tambahan dana.

Masalah pengelolaan dana tersebut berhubungan dengan bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang akan digunakan dalam menjalankan serta mengembangkan kegiatan investasinya serta kegiatan operasional perusahaan. Manajer keuangan mengambil peran untuk menentukan sumber dana yang akan digunakan. Keputusan pemenuhan dana mencakup berbagai pertimbangan apakah perusahaan akan menggunakan sumber dana internal yang berasal dari hasil kegiatan operasi perusahaan berupa laba ditahan, atau menggunakan sumber dana eksternal yang berasal dari para kreditur dan investor.

Keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal merupakan salah satu keputusan penting bagi manajer keuangan dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan, karena keputusan struktur modal adalah keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen, dan saham biasa.

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang dan ekuitas atau yang lebih dikenal dengan *debt to equity ratio (DER)* (Suad Husnan, 2001). Nilai DER akan mempengaruhi penilaian investor. Tinggi rendahnya rasio DER menunjukkan besar kecilnya pendanaan yang berasal dari hutang. Investor cenderung lebih tertarik pada tingkat DER tertentu yang besarnya kurang dari satu, jika besarnya rasio DER lebih dari satu mengindikasikan risiko perusahaan tinggi karena penggunaan hutangnya tinggi. Oleh karena itu perusahaan akan berusaha agar tingkat DER yang dimiliki tidak lebih dari satu dalam struktur pendanaannya (Brigham dan Houston, 2001).

Menurut Kasmir (2010:112) *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan perimbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Perimbangan yang optimal antara modal asing dan modal sendiri akan mencerminkan struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimalkan biaya modal rata-rata tertimbang atau memaksimalkan nilai perusahaan. Sehingga perusahaan dapat menjalankan, mengelola dan mengembangkannya.

Perusahaan akan dapat berkembang pesat jika mampu dan dapat menjalankannya dengan modal yang cukup. Namun, semua itu juga didasari atas keputusan-keputusan yang objektif dan layak untuk di pertimbangkan dengan baik. Struktur modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan

mengenai pendanaan perusahaan. Keputusan struktur modal langsung berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau keuntungan yang diharapkan oleh perusahaan. Selain itu, struktur modal juga dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, risiko bisnis, struktur aktiva dan profitabilitas (NPM) dikarenakan apabila profitabilitas menurun maka semakin besar kemungkinan perusahaan menggunakan hutangnya, hal ini dapat menyebabkan penggunaan hutang lebih besar dari ekuitas sehingga struktur modal menjadi tidak optimal. Adapun terdapat beberapa perusahaan yang terdaftar di indeks LQ45, berikut data yang ditampilkan :

Tabel 1.1
Data Penelitian Pada Perusahaan Di Indeks LQ45
Periode 2014 – 2016

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	DER	SIZE	RISK / ROE	STRUKTUR AKTIVA	NPM
ASRI	2014	1,66	30,46	0,07	0,60	0,32
	2015	1,83	30,56	0,04	0,06	0,25
	2016	1,81	30,64	0,03	0,05	0,19
LPPF	2014	18,19	28,86	0,42	0,38	0,18
	2015	2,52	28,99	0,46	0,42	0,20
	2016	1,62	29,21	0,42	0,39	0,20
SMRA	2014	1,55	30,36	0,09	0,64	0,26
	2015	1,49	30,56	0,06	0,61	0,19
	2016	1,55	30,67	0,03	0,58	0,11
UNVR	2014	2,11	30,29	0,40	0,51	0,17
	2015	2,26	30,39	0,37	0,53	0,16
	2016	2,56	30,45	0,38	0,57	0,16
ADHI	2014	4,98	29,98	0,03	0,09	0,32
	2015	2,25	30,45	0,03	0,12	0,48
	2016	2,90	30,63	0,02	0,16	0,28
JSMR	2014	1,79	31,09	0,04	0,90	0,13
	2015	1,97	31,23	0,04	0,90	0,13
	2016	2,27	31,61	0,03	0,76	0,11
PGAS	2014	1,10	22,56	0,12	0,70	0,51
	2015	1,15	22,59	0,06	0,73	0,42
	2016	1,16	22,65	0,05	0,69	0,35
PTPP	2014	5,25	30,31	0,04	0,08	0,35
	2015	2,72	30,58	0,04	0,19	0,42
	2016	1,89	31,07	0,04	0,22	0,47
WIKA	2014	2,20	30,40	0,05	0,40	0,06
	2015	2,60	30,61	0,04	0,36	0,05
	2016	1,49	31,07	0,04	0,31	0,07
WSKT	2014	3,40	30,16	0,04	0,16	0,45
	2015	2,12	31,04	0,03	0,48	0,55

	2016	2,66	31,75	0,03	0,40	0,46
--	------	------	-------	------	------	------

Sumber : Indeks LQ45 Periode 2014 - 2016

Dari tabel 1.1 menunjukkan bahwasannya DER mengalami fluktuasi dan pada tahun 2016 perusahaan – perusahaan mengalami penurunan yang terjadi pada perusahaan ASRI dan LPPF sebesar 1.81 persen, 1.62 persen dan 1,49 persen. Penurunan DER pada perusahaan ASRI, LPPF dan WIKA diikuti pada struktur aktiva yang berarti bahwa menurunnya jumlah hutang diikuti menurunnya asset perusahaan sebagai agunan hutang pada kreditur. Begitu juga pada risiko bisnis yang menurun sebesar 0.03 persen. Penurunan yang terjadi pada struktur aktiva dan risiko bisnis disusul juga pada penurunan profitabilitas pada perusahaan ASRI sebesar 0.19 persen yang dimana seharusnya jika menurunnya DER maka profitabilitas akan meningkat karen laba perusahaan yang besar dapat menutupi biaya-biaya dalam perusahaan untuk beragam kegiatan operasionalnya sehingga penggunaan hutang akan lebih sedikit dilakukan oleh pihak perusahaan.

Hal ini diperkuat oleh teori dari Weston dan Brigham (1990) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal.

Pada perusahaan ASRI, LPPF dan WIKA, ukuran perusahaan yang semakin meningkat dan signifikan sebesar 30,64 persen, 29,21 persen dan 31,07 persen yang dimana bertentangan dengan teori yang menyatakan jika DER menurun maka ukuran perusahaan akan ikut turun. Begitun pada perusahaan PTPP, namun yang membedakannya yaitu terjadinya stagnan atau tidak terjadi naik ataupun turun pada risiko bisnis serta mengalami kenaikan pada struktur aktiva sebesar 0,22 persen.

Pada tahun 2016 perusahaan SMRA, UNVR, ADHI, JSMR, PGAS dan WSKT mengalami peningkatan pada nilai DER sebesar 1,55 persen, 2,56 persen, 2,90 persen, 2,27 persen, 1,16 persen dan 2,66 persen. Namun pada perusahaan SMRA, JSMR, PGAS dan WSKT terjadi penurunan nilai pada risiko bisnis dan struktur aktiva.

Sementara berdasarkan sebagian besar teori menyimpulkan bahwa jika nilai struktur modal (DER) mengalami kenaikan atau peningkatan maka struktur aktiva, ukuran perusahaan, risiko bisnis juga akan mengalami peningkatan. Namun tidak pada profitabilitas, dikarenakan jika nilai DER naik maka hutang perusahaan akan lebih besar digunakan dalam membiayai operasional perusahaan. Dan begitupun sebaliknya, jika nilai DER turun maka profitabilitas akan meningkat yang disebabkan perusahaan akan lebih memilih melakukan pendanaan melalui sumber internal dahulu, seperti laba pada perusahaan.

Namun yang terjadi pada perusahaan ASRI tidak sesuai berdasarkan teori tersebut yang menyatakan bahwasannya DER mengalami penurunan sebesar 1,81 persen dimana profitabilitas juga ikut mengalami penurunan sebesar 0,19 persen yang dimana seharusnya profitabilitas mengalami peningkatan disaat penggunaan hutang dalam perusahaan menurun.

Berdasarkan latar belakang fenomena atau uraian tersebut maka peneliti tertarik melakukan penelitian yang berjudul **“Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Di Indeks LQ45 Periode 2014 – 2016”** .

B. Identifikasi Masalah

Dari latar belakang masalah diatas maka peneliti mengidentifikasi masalah penelitian sebagai berikut :

1. Adanya penurunan Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas yang diikuti dengan menurunnya Struktur Modal (DER), namun terjadi kenaikan pada Ukuran Perusahaan pada perusahaan ASRI.
2. Adanya penurunan Risiko Bisnis dan Struktur aktiva yang diikuti dengan menurunnya DER, namun terjadi kenaikan pada Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas pada perusahaan LPPF dan WIKA.
3. Adanya kenaikan pada Ukuran Perusahaan yang diikuti dengan naiknya DER, namun mengalami penurunan pada Risiko Bisnis, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas pada perusahaan SMRA, JSMR, PGAS dan WSKT.
4. Adanya kenaikan pada Ukuran Perusahaan dan Struktur Aktiva yang diikuti dengan naiknya DER, namun mengalami penurunan pada Risiko Bisnis dan Profitabilitas pada perusahaan UNVR dan ADHI.
5. Adanya penurunan pada nilai DER namun tidak diikuti dengan Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Profitabilitas yang mengalami kenaikan, namun terjadi stagnan pada Risiko Bisinis pada perusahaan PTPP.

C. Batasan dan Rumusan Masalah

1. Batasan Masalah

Adapun untuk memperjelas arah penelitian maka penelitian ini dibatasi pada Struktur Modal yang dihitung dengan menggunakan rumus DER, dan faktor – faktor yang mempengaruhi Struktur Modal yakni berupa Ukuran Perusahaan menggunakan rumus *SIZE*, Risiko Bisnis menggunakan rumus ROE, Struktur Aktiva dan Profitabilitas menggunakan rumus NPM pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45.

Penelitian yang dilakukan peneliti hanya pada perusahaan – perusahaan yang nilai hutangnya lebih besar dari nilai ekuitas pada perusahaan ($DER > ekuitas$).

2. Rumusan Masalah

Dari uraian pada latar belakang masalah, maka rumusan masalah ditetapkan sebagai berikut :

- a. Bagaimana pengaruh *SIZE* terhadap DER pada perusahaan di Indeks LQ45 ?
- b. Bagaimana pengaruh ROE terhadap DER pada perusahaan di Indeks LQ45 ?
- c. Bagaimana pengaruh Struktur Aktiva terhadap DER pada perusahaan di Indeks LQ45 ?
- d. Bagaimana pengaruh NPM terhadap DER pada perusahaan di Indeks LQ45 ?
- e. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Struktur Aktiva dan NPM terhadap DER secara keseluruhan ?

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian untuk menganalisis sebagai berikut :

- a. Menganalisis pengaruh *SIZE* terhadap DER pada perusahaan di Indeks LQ45
- b. Menganalisis pengaruh ROE terhadap DER pada perusahaan di Indeks LQ45
- c. Menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap DER pada perusahaan di Indeks LQ45
- d. Menganalisis pengaruh NPM terhadap DER pada perusahaan di Indeks LQ45
- e. Menganalisis pengaruh *SIZE*, ROE, struktur aktiva dan NPM terhadap DER secara keseluruhan

2. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang didapatkan pada penelitian ini baik secara langsung dan tidak langsung antara lain sebagai berikut :

- a. Bagi Peneliti

Penelitian ini bermanfaat untuk menambah ilmu pengetahuan peneliti yakni mengenai determinan atau faktor – faktor yang menentukan struktur modal pada perusahaan di Indeks LQ45

- b. Bagi Investor

Penelitian ini bermanfaat untuk mempertimbangkan para investor yang hendak menanamkan modalnya pada perusahaan – perusahaan yang khususnya pada perusahaan di Indeks LQ45

- c. Bagi Akademis

Penelitian ini bermanfaat bagi para peneliti selanjutnya sebagai sumber informasi, membandingkan maupun sebagai referensi peneliti yang khususnya hendak mengkaji atau berniat untuk lebih mendalami tentang struktur modal

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Uraian Teoritis

1. Struktur Modal

1.1 Pengertian dan Komponen Struktur Modal

Struktur Modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing diartikan dalam hal ini adalah hutang jangka panjang maupun dalam jangka pendek. Sedangkan modal sendiri bisa terbagi atas laba ditahan dan bisa juga dengan penyertaan kepemilikan perusahaan.

Komponen struktur modal menurut Bambang Riyanto (2008:227) terdiri dari 2 (dua), yaitu:

- a. Modal Asing
- b. Modal Sendiri

Komponen struktur modal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a) Modal Asing

Modal asing atau utang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional didalam perusahaan. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan utang ini harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari utang berupa bunga yang akan menyebabkan semakin meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa.

Modal asing menurut Bambang Riyanto (2008:227) bahwasannya

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja didalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang yang pada saatnya harus dibayar kembali. Jadi modal asing merupakan modal yang digunakan dan dikelola oleh perusahaan dari kreditur demi menjalankan kegiatan operasional dalam perusahaan.

Modal asing atau utang sendiri dibagi menjadi tiga golongan, yakni sebagai berikut :

- a. Utang jangka pendek (*Short-term Debt*)
 - b. Utang jangka menengah (*Intermediate-term Debt*)
 - c. Utang jangka panjang (*Long-term Debt*)
- b) Modal Sendiri

Modal sendiri atau ekuitas merupakan modal jangka panjang yang diperoleh dari pemilik perusahaan yang berupa laba dan penanaman modal yang dilakukan para investor yang biasa disebut pemegang saham.

Menurut Bambang Riyanto (2008:228) menyatakan bahwasannya Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Jadi modal sendiri merupakan modal yang digunakan oleh pihak perusahaan untuk kegiatan operasionalnya yang berasal dari milik perusahaan.

Modal sendiri terdiri dari:

- a. Modal Saham
- b. Cadangan

c. Laba Ditahan

1.2 Teori Struktur Modal

Berikut beberapa teori mengenai struktur modal :

a. The Modigliani – Miller Model

Teori mengenai struktur modal modern dikenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958. Modigliani dan Miller mempublikasikan artikel keuangan pada *American Economic Review* 48 (1958, June) yang berjudul yaitu “*The Cost of capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment*”. Modigliani dan Miller (1958) membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya (Brigham dan Houston, 2001). Modigliani dan Miller (1958) berpendapat bahwa dalam keadaan pasar sempurna maka penggunaan utang adalah tidak relevan dengan nilai perusahaan, tetapi dengan adanya pajak maka utang akan menjadi relevan (Modigliani dan Miller, 1960 dalam Hartono, 2003). Namun, studi Modigliani dan Miller (1960) didasarkan pada sejumlah asumsi yang tidak realistis, antara lain (Brigham dan Houston, 2001) :

- a) Tidak ada biaya broker (pialang)
- b) Tidak ada pajak
- c) Tidak ada biaya kebangkrutan
- d) Para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perseroan
- e) Semua investor mempunyai informasi yang sama

seperti manajemen mengenai peluang investasi perusahaan pada masa mendatang

- f) *EBIT* tidak dipengaruhi oleh penggunaan utang

b. Pecking Order Theory

Pecking order theory adalah teori alternatif yang dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang menguntungkan meminjam jumlah uang yang lebih sedikit. Teori ini berdasarkan asumsi asimetris dimana manajer lebih banyak mengetahui informasi tentang profitabilitas dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih melakukan pendanaan melalui sumber internal dahulu kemudian kekurangannya diambilkan dari sumber eksternal. Perusahaan dapat mendanai dengan dana internal menggunakan laba ditahan yang diinvestasikan kembali. Tetapi jika diperlukan pendanaan eksternal, jalur resistensi terendah adalah utang. Penerbitan utang mempunyai dampak kecil pada harga saham. Berikut adalah penjabaran dari *Pecking order theory* (Brealey dkk, 2008) :

- a) Perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham.
- b) Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir.

c. Asymmetric Information Theory

Penelitian mengenai asimetri ini berawal dari

penelitian yang dilakukan Ross (1973) dimana penelitiannya menyimpulkan struktur modal disusun untuk mitigasi ketidak efisienan dalam keputusan investasi perusahaan yang disebabkan ketidak simetrisan informasi. Dalam teori ini, manajer perusahaan atau orang dalam (*insiders*) diasumsikan memiliki informasi privat tentang karakteristik aliran tingkat pengembalian dan kesempatan investasi perusahaan lebih dalam (Harris dan Raviv, 1991). 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. Sedangkan *Asymmetric information* atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (2001) 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 (Husnan, 2000). Sebagai contoh adalah situasi dimana pihak manajemen mungkin berpikir bahwa harga saham saat ini sedang *overvalue* (terlalu mahal). Jika hal ini yang diperkirakan terjadi, maka manajemen tentu akan berpikir untuk lebih baik menawarkan saham baru (sehingga dapat dijual dengan harga yang lebih

mahal dari yang seharusnya). Tetapi pemodal akan menafsirkan kalau perusahaan menawarkan saham baru, salah satu kemungkinannya adalah harga saham saat ini sedang terlalu mahal (sesuai dengan persepsi pihak manajemen). Sebagai akibatnya para pemodal akan menawar harga saham baru tersebut dengan harga yang lebih rendah. Oleh karena itu emisi saham baru akan menurunkan harga saham (Saidi, 2004.)

d. *Agency Theory* (Teori Keagenan)

Teori keagenan diajukan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Teori ini merupakan hubungan keagenan yaitu hubungan antara pemegang saham (prinsipal) dengan manajer (agen) yang diberi kekuasaan untuk membuat keputusan. Hubungan keagenan dapat menimbulkan permasalahan keagenan (*agency problem*) karena adanya konflik kepentingan dan informasi yang tidak lengkap (*assymetric information*) antara *principal* dan agen. Manajer sebagai agen diberikan mandat oleh pemegang saham (*principal*) untuk menjalankan bisnis demi kepentingan prinsipal, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham. Sedangkan manajer memiliki kepentingan sendiri yaitu bertambahnya kesejahteraan para manajer dengan berorientasi pada gaji dan komisi. Dalam kondisi ini masing-masing pihak memiliki kepentingan sendirisendiri. Inilah yang menjadi masalah dasar dalam *agency theory*, yaitu adanya konflik kepentingan. *Agency theory*

menyebutkan bahwa sebagai agen dari pemegang saham, manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham. Untuk itu, diperlukan biaya pengawasan yang dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap pengambilan keputusan oleh manajemen. Kegiatan pengawasan yang dilakukan memerlukan biaya keagenan. Biaya keagenan digunakan untuk mengontrol semua aktivitas yang dilakukan manajer sehingga manajer dapat bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual antara kreditor dan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi agency cost yaitu pertama dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Menurut Jansen dan Meckling (1976), penambahan kepemilikan manajerial memiliki keuntungan untuk mensejajarkan kepentingan manajer dan pemilik saham. Kedua, meningkatkan pendanaan dengan utang (Wahidawati, 2002). Debtholders yang sudah menanamkan dananya diperusahaan dengan sendirinya akan melakukan pengawasan akan penggunaan dana tersebut. Ketiga, dengan meningkatkan dividend payout ratio, dengan demikian tidak tersedia cukup banyak free cash flow dan manajemen terpaksa mencari dana dari luar untuk membiayai kegiatan investasinya.

e. Teori Pertukaran (*Trade – Off Theory*)

Teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang

ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Teori *trade – off* memperkirakan bahwa rasio utang sasaran akan bervariasi antara perusahaan satu dengan yang lain. Perusahaan dengan aset berwujud dan aman serta laba kena pajak yang melimpah yang harus dilindungi sebaiknya memiliki rasio sasaran yang tinggi. Perusahaan tidak menguntungkan dengan aset tak berwujud yang berisiko sebaiknya bergantung pada pendanaan yang bersumber dari ekuitas. Secara keseluruhan teori trade-off tentang struktur modal memiliki tujuan yang baik. Teori ini menghindari prediksi ekstrim dan merasionalisasi rasio utang moderat.

f. 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, 2001). 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. Hasil emisinya akan digunakan untuk membayar sebagian besar utang sehingga akan menghemat beban bunga pinjaman. Lebih lanjut, struktur modal akan menjadi lebih baik dan laba perusahaan akan meningkat (Samsul, 2006).

1.3 Faktor – faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

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 Copeland, 1996). Menurut Weston dan Brigham (1997) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah stabilitas perusahaan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan perusahaan. Suad Husnan (2000) menyatakan bahwa yang paling mempengaruhi struktur modal adalah lokasi

distribusi keuntungan, stabilitas penjualan dan keuntungan, kebijakan dividen, pengendalian dana risiko kebangkrutan. Sedangkan menurut Riyanto (2001) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain; tingkat bunga, stabilitas pendapatan, susunan aktiva, kadar risiko aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, besarnya suatu perusahaan.

Namun pada kesempatan kali ini, peneliti hanya menggunakan empat faktor – faktor penentu atau mempengaruhi struktur modal yang menurut peneliti paling efektif untuk diteliti pada perusahaan – perusahaan yang ada di indeks LQ45 yakni ukuran perusahaan, risiko bisnis, struktur aktiva, dan profitabilitas.

1.3.1 Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Perusahaan dengan ukuran besar cenderung akan melakukan diversifikasi usaha atau penganekaragaman produk (bidang usaha) lebih banyak dari pada perusahaan kecil, oleh karena itu kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, di mana perusahaan dalam ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Dapat dikatakan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, karena semakin besar perusahaan maka kecenderungan menggunakan modal asing juga

semakin besar. Seperti yang dikatakan oleh Ariyanto (2002) bahwa semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi. Dikatakan demikian karena perusahaan besar akan membutuhkan dana yang lebih besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2007).

Riyanto (2001) mengatakan bahwa ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan. Sujianto (2001) menyatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva jumlah penjualan, rata – rata total penjualan asset, dan rata – rata total aktiva. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Saidi, 2004). Ukuran perusahaanaan di-*proxy* dengan nilai logaritma natural dari total aset (*natural logarithm of asset*).

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan dari besar kecilnya nilai total aktiva perusahaan pada akhir tahun, yang diukur menggunakan *log natura* (Ln) dari total aktiva (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Logaritma dari total aset dijadikan indikator dari ukuran perusahaan karena jika semakin

besar ukuran perusahaan maka aset tetap yang dibutuhkan juga akan semakin besar.

1.3.2 Risiko Bisnis

Risiko bisnis meliputi kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban – kewajibannya dan kemungkinan tidak tercapainya laba yang ditargetkan perusahaan. Tingkat resiko bisnis perusahaan juga mempengaruhi minat pemodal untuk menanamkan dana pada perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki nilai risiko yang tinggi akan menyebabkan pihak kreditur merasa keberatan dalam meminjamkan dananya kepada perusahaan karena cenderung tidak dapat memenuhi tanggung jawabnya dalam melunasi hutang kepada pihak kreditur. investor akan menarik modal dalam perusahaan karna perusahaan dinilai tidak mampu dalam membayar deviden pada masa mendatang. Secara konsep, perusahaan memiliki sejumlah risiko yang inheren di dalam operasinya, risiko ini merupakan risiko bisnis. Jika perusahaan menggunakan hutang, maka secara tidak langsung perusahaan akan membagi para investornya menjadi dua kelompok dan mengosentrasikan sebagian besar risiko bisnisnya pada satu kelompok investor saja yaitu pemegang saham biasa.

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 didalam suatu industri tertentu. Ini tidak hanya merupakan kerugian yang berdampak pada investor, namun juga pada pihak perusahaan. Namun pada kenyataannya setiap perusahaan akan menghadapi risiko sebagai akibat dari dilakukannya kegiatan operasi perusahaan, baik itu risiko bisnis maupun risiko hutang yang harus digunakan oleh perusahaan, teori ini diperkuat oleh Weston dan Brigham (1994). Bahkan Brigham dan Houston (2007) juga menyatakan bahwa risiko bisnis atau seberapa berisiko saham perusahaan jika perusahaan tidak mempergunakan hutang. Perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah dikarenakan minimnya laba yang diperoleh perusahaan untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh pada struktur modal.

Risiko bisnis (*business risk*) adalah ketidak pastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis merupakan risiko yang mencakup *intrinsik business risk*, *financial leverage risk*, dan *operating leverage risk* (Hamada dalam

Saidi, 2004). Atmaja (2008 : 225) menyatakan bahwa pengukuran terhadap risiko bisnis dapat dilakukan dengan menggunakan koefisien variasi dari keuntungan atau laba. Dalam penelitian ini pengukuran risiko bisnis menggunakan nilai varian dari ROE (*returnonasset*) selama 3 tahun berturut – turut.

1.3.3 Struktur Aktiva (*Tangibility*)

Kebanyakan perusahaan industri yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal sendiri atau ekuitas, sedangkan utang hanya bersifat pelengkap. Namun pada kenyataannya semakin besar jumlah aktiva didalam perusahaan, maka semakin besar juga perusahaan menggunakan hutang sebagai modal didalam perusahaan. Sebab aktiva yang besar dapat menjadi agunan atau jaminan perusahaan kepada kreditur untuk pinjaman perusahaan, hal ini menunjukkan adanya pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.

Menurut Brigham dan Houston (2006) perusahaan yang asetnya memadai atau aktivanya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang. Maka dapat dikatakan struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh terhadap

penentuan besarnya struktur modal. Komposisi aktiva yang dapat dijadikan jaminan perusahaan memengaruhi pembiayaannya dan seorang investor akan lebih mudah memberikan pinjaman bila disertai jaminan yang ada.

Weston dan Copeland (1997) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan hutang jangka panjang, dengan harapan aktiva tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya. Sebaliknya, perusahaan yang sebagian besar aktiva yang dimilikinya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kelanggungan tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan, tidak begitu tergantung pada pembiayaan hutang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek. Teori struktur modal mengungkap adanya korelasi positif antara tingkat hutang dan *tangible asset*. Perusahaan yang memiliki banyak *tangible asset* memiliki jaminan yang cukup atas pinjaman mereka. *Tangible asset* juga berarti bahwa perusahaan memiliki nilai likuidasi tinggi, sehingga kreditur dapat menerima kembali dana mereka jika terjadi likuidasi perusahaan. Dengan demikian semakin banyak *tangible asset* yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi motivasi kreditur menyetujui kredit tingkat hutang. Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki jumlah aktiva tetap yang tinggi atas total aktiva lebih cenderung menggunakan hutang

yang lebih besar dalam memnuhi kegiatan operasionalnya. Jadi struktur aktiva berkorelasi positif dengan struktur modal perusahaan. Struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva.

1.3.4 Profitabilitas

Perusahaan dengan nilai profitabilitas yang tinggi tentu memiliki dana internal yang lebih banyak daripada perusahaan dengan nilai profitabilitas rendah karena laba perusahaan yang besar dapat menutupi biaya-biaya dalam perusahaan untuk beragam kegiatan operasionalnya, dan secara otomatis penggunaan hutang akan lebih sedikit dilakukan oleh pihak perusahaan. Seperti yang dikatakan oleh Bringham & Houston (2001) yaitu perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi akan berinvestasi menggunakan utang yang relatif kecil. Dan Weston dan Brigham (1990) juga menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Dengan laba ditahan yang besar,

perusahaan akan menggunakan laba ditahan sebelum memutuskan untuk menggunakan utang. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan yang pertama yaitu laba ditahan kemudian hutang (Sartono, 1999).

Profitabilitas menurut Saidi (2004) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Meningkatnya *net profit margin* akan meningkatkan daya tarik pihak eksternal (investor dan kreditor), dan jika kreditor semakin tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan maka akan menekan besarnya nilai hutang yang tinggi pada perusahaan yang dikarenakan perusahaan lebih tertarik menggunakan laba perusahaan terdahulu dalam kegiatan operasi perusahaan, teori ini sejalan dengan teori *Pecking Order Theory*.

Dapat diasumsikan bahwa NPM atau profitabilitas berpengaruh negatif pada DER.

2. Alat Ukur Struktur Modal

Menurut Atmaja dalam M. Hanafi dan Mamduh (2007, hal. 94) alat ukur yang dapat dipergunakan untuk struktur modal yaitu:

- a. *Debt to Equity Ratio (DER)*
- b. *Tangibility of Assets*
- c. *Market to Book Value*
- d. *Equity*
- e. *Profitability*

Namun dari kelima indikator diatas peneliti hanya menggunakan salah satunya sebagai *proxy* dalam menghitung nilai struktur modal, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER), yang merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri atau ekuitas. Hal ini diperkuat dengan teori dari Bambang Riyanto (2001) yang menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antar jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Pemakaian *proxy* dimaksudkan untuk mempermudah pengukuran karena faktor tersebut tidak dapat diukur secara langsung (R. Agus Sartono dan Ragil Sriharto, 1999).

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Peneliti Terdahulu

NAMA PENELITI	JUDUL PENELITIAN	RUMUSAN MASALAH PENELITIAN	HASIL PENELITIAN
Raden David Febriminanto (2012)	Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2001 – 2010	Bagaimana pengaruh ROA, pertumbuhan aset, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, dan NPM terhadap struktur modal perusahaan terdaftar di bei periode 2001 – 2010	Ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aset memiliki hubungan positif terhadap struktur modal. Sedangkan NPM dan ROA memiliki hubungan negatif terhadap struktur modal
Lia Rachmawati (2012)	Analisis Struktur Modal Dan Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya Pada Perusahaan	Apakah ukuran perusahaan, kebijakan dividen, tingkat profitabilitas,	Kelima variabel independen yang mempunyai pengaruh

	Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	<i>leverage</i> operasi dan tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur	positif signifikan terhadap struktur modal adalah kebijakan dividen, tingkat profitabilitas, dan <i>leverage</i> operasi, sedangkan yang tidak berpengaruh signifikan adalah ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan perusahaan
Putria Yusintha & Erni Suryandari (2010)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal	Apakah struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal	Pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal
Agnes Soukotta (2012)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Perbandingan Pada Manufacture Multinational Company dan Manufacture Domestic Corporation di	Apakah terdapat pengaruh dari firm size (SIZE), Sales Growth (GROWTH), Return on Asset (ROA), Likuidity (LIQ), Asset Structure (AS)	Secara simultan variabel size, sales growth, ROA, LIQ, dan AS berpengaruh terhadap DER dan secara parsial Size berpengaruh negatif

	Bursa Efek Indonesia)	terhadap struktur modal (DER) dan untuk menganalisis perbedaan pengaruh size, sales growth, profitability, liquidity, dan asset structure terhadap DER pada perusahaan MNC dan DC	signifikan, Sales Growth berpengaruh positif dan tidak signifikan, ROA, LIQ dan AS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER pada perusahaan MNC. Sedangkan untuk perusahaan DC Size dan Sales Growth berpengaruh positif dan signifikan, ROA, LIQ dan AS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER
Florenxia Paramitha Liwang (2011)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Tergabung Dalam Lq45 Periode Tahun 2006 – 2009	Bagaimana pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, rasio hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal dan harga saham ?	Secara simultan keenam variabel independent tersebut berpengaruh terhadap struktur modal dengan besarnya pengaruh 78%. Secara parsial dari enam variabel independent tersebut hanya struktur aktiva,

			rasio hutang, dan likuiditas yang berpengaruh secara signifikan dan searah terhadap struktur modal. Sedangkan keenam variabel independent tersebut dan struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham
--	--	--	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

C. Kerangka Konseptual

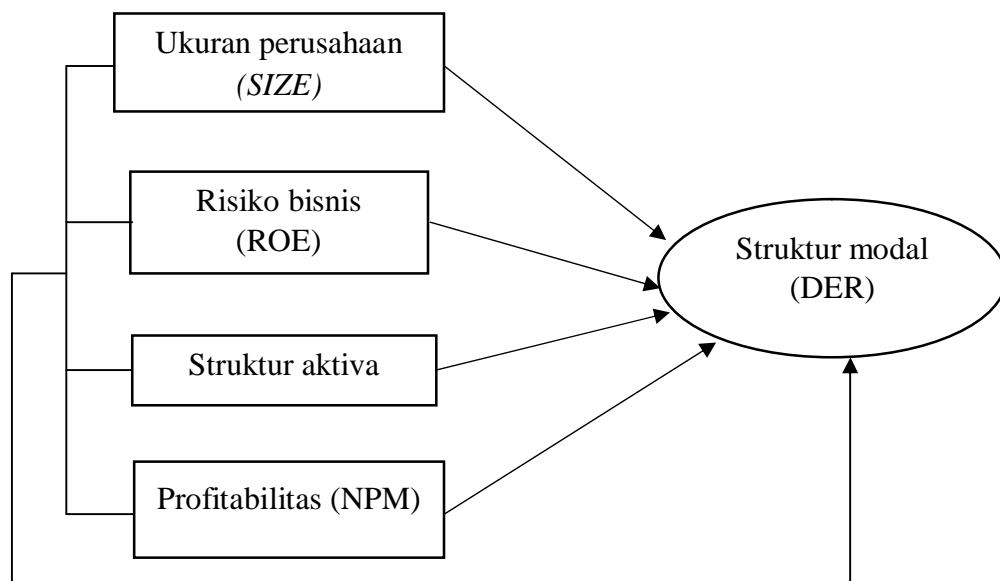
Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri (ekuitas) yang dimana jika salah satu perbandingan tersebut memiliki persentasi lebih besar maka akan sangat berpengaruh pada pendanaan perusahaan. Dalam menentukan struktur modal pada perusahaan maka struktur modal dipengaruhi beberapa faktor-faktor yang mempengaruhi antara lain ukuran perusahaan, resiko bisnis, struktur aktiva dan profitabilitas.

Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, karea semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional dan investasi dalam perusahaan. Selain ukuran perusahaan, resiko bisnis juga mempengaruhi struktur modal yang dimana ketidakpastian yang dihadapi

perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Pendapat tersebut juga dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2007) yang menyatakan bahwa risiko bisnis atau seberapa berisiko saham perusahaan jika perusahaan tidak mempergunakan hutang.

Begitupun juga pada struktur aktiva dan profitabilitas, yang dimana besar kecilnya total aktiva mempengaruhi pembiayaan perusahaan dalam menjalankan operasional pada perusahaan, dan para investor maupun kreditor dapat mempertimbangkan dalam menanamkan modal dan memberikan pinjaman pada perusahaan terlihat dari total aktiva yang dimiliki perusahaan yang gunanya sebagai agunan bagi pihak perusahaan. Dan apabila profitabilitas menurun maka semakin besar kemungkinan perusahaan menggunakan hutangnya, hal ini dapat menyebabkan penggunaan hutang lebih besar dari ekuitas sehingga struktur modal menjadi tidak optimal.

Dari penjabaran diatas, maka kerangka konseptual dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Konsep

D. Hipotesis

Adapun hipotesis penelitian ini yakni sebagai berikut :

1. Adanya pengaruh *SIZE* terhadap DER pada perusahaan di Indeks LQ45
2. Adanya pengaruh ROE terhadap DER pada perusahaan di Indeks LQ45
3. Adanya pengaruh struktur aktiva terhadap DER pada perusahaan di Indeks LQ45
4. Adanya pengaruh NPM terhadap DER pada perusahaan di Indeks LQ45
5. Adanya pengaruh *SIZE*, *ROE*, struktur aktiva dan NPM pada DER secara keseluruhan.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini yakni menggunakan asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih (Sugyono 2008, hal 5). Dalam penelitian ini peneliti ingin mengetahui bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap struktur modal.

B. Definisi Operasional Variabel

Pada penelitian ini, peneliti akan menggunakan variabel dependen dan variabel Independen.

1. Variabel Dependen (terikat)

Dalam penelitian ini, struktur modal ditetapkan sebagai variabel dependen. Riyanto (2001) yang menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antar jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), diformulasikan :

$$DER = \frac{TOTAL\ HUTANG}{EKUITAS}$$

Keterangan :

DER = struktur modal

Total hutang = hutang jangka pendek + hutang jangka panjang

Ekuitas = modal

2. Variabel Independen (bebas)

Dalam penelitian ini akan menggunakan empat variabel independen, yaitu :

1) Ukuran Perusahaan (*firm size*)

Dikatakan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal, karena semakin besar perusahaan maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Seperti yang dikatakan oleh Ariyanto (2002) bahwa semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi. Dikatakan demikian karena perusahaan besar akan membutuhkan dana yang lebih besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi (Halim, 2007).

Berikut formulasinya :

Ukuran perusahaan = $\text{Ln}(\text{total aktiva})$

Keterangan :

Ln = logaritma natural

Total aktiva = jumlah aset tetap + aset lancar

2) Risiko Bisnis

Perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah dikarenakan minimnya laba yang diperoleh perusahaan untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Dalam penelitian

ini pengukuran risiko bisnis menggunakan nilai varian dari ROE (*return on equity*). Berikut formulasinya :

$$ROE = \frac{EAT}{TOTAL ASSET}$$

Keterangan :

ROE = return on equity

EAT = laba setelah pajak

Total asset = jumlah aset tetap + aset lancar

3) Struktur Aktiva

Menurut Brigham dan Houston (2006) perusahaan yang asetnya memadai atau aktivitya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang. Maka dapat dikatakan struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal.

Berikut formulasinya :

$$STRUKTUR AKTIVA = \frac{AKTIVA TETAP}{TOTAL AKTIVA}$$

Keterangan :

Aktiva tetap = aset tetap

Total aktiva = jumlah aset tetap + aset lancar

4) Profitabilitas

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu dihasilkan perusahaan dalam menjalankan operasinya. Dalam

penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan *Net to Profit Margin (NPM)* yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Menurut Brigham dan Houston (2001) Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkain kebijakan dan keputusan. Berdasarkan teori tersebut pada penelitian ini rasio yang digunakan adalah *net to profit margin (NPM)*. *Net to Profit Margin (NPM)* atau margin laba bersih merupakan keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. Margin ini menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan penjualan (Martono dan Agus Harjito, 2005).

Berikut formulasinya :

$$NPM = \frac{EAT}{PENJUALAN\ BERSIH}$$

Keterangan :

NPM = *net to profit margin*

EAT = laba setelah pajak

Penjualan Bersih = total penjualan

C. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Tempat penelitian yang digunakan peneliti adalah Indeks LQ45 periode 2014 – 2016 di Bursa Efek Indonesia pada bulan November 2017 sampai dengan Maret 2018 yang beralamat di Jl. Asia, Sei Ringas II Medan Area, Kota Medan, Sumatera Utara.

2. Waktu Penelitian

Adapun waktu penelitian dilakukan dari November 2017 sampai dengan April 2018.

Tabel 3.1
Waktu Penelitian

Kegiatan	2017 – 2018																	
	November			Desember			Januari			Februari			Maret			April		
	1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3	1	2	3
Penelitian																		
Penyusunan Proposal																		
Seminar Proposa																		
Penyusunan Skripsi																		
Sidang Meja Hijau																		

D. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45. Populasi diambil dari data perusahaan pada periode 2014 hingga 2016 sejumlah 45 perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45.

Berikut tabel yang berisi emiten perusahaan – perusahaan yang ada di LQ45 :

Tabel 3.2
Populasi Penelitian

NO.	EMITEN	NO.	EMITEN
1	AALI	26	LPPF
2	ADHI	27	LSIP
3	ADRO	28	MNCN
4	AKRA	29	MPPA
5	ANTM	30	MYRX
6	ASII	31	PGAS
7	ASRI	32	PTBA
8	BBCA	33	PTPP
9	BBNI	34	PWON
10	BBRI	35	SCMA
11	BBTN	36	SILO
12	BMRI	37	SMGR
13	BMTR	38	SMRA
14	BSDE	39	SRIL
15	CPIN	40	SSMS
16	ELSA	41	TLKM
17	GGRM	42	UNTR
18	HMSP	43	UNVR
19	ICBP	44	WIKA
20	INCO	45	WSKT
21	INDF	JUMLAH	45 PERUSAHAAN
22	INTP		
23	JSMR		
24	KLBF		
25	LPKR		

1. Perusahaan memiliki nilai laba yang positif selama tiga tahun berturut – turut.
2. Perusahaan tersebut bukan merupakan perusahaan yang bergerak disektor industri keuangan, karena umumnya perusahaan yang bergerak disektor industri keuangan memiliki regulasi – regulasi khusus di samping regulasi yang berlaku di pasar modal dan memiliki karakteristik yang berbeda dengan perusahaan-perusahaan yang ada di sektor lain.

3. Perusahaan tersebut memiliki angka hutang lebih tinggi dari pada ekuitas selama tiga tahun berturut – turut.

Setelah melakukan *purposive sampling*, maka peneliti mengambil kesimpulan ada sepuluh populasi perusahaan – perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 yang akan diteliti peneliti.

Berikut adalah populasi perusahaan yang diambil peneliti yang terdaftar di LQ45 :

Tabel 3.3
Sampel Penelitian

No.	Perusahaan	Emiten
1.	Alam Sutera Reality Tbk	ASRI
2.	Matahari Departement Store Tbk	LPPF
3.	Summarecon Agung Tbk	SMRA
4.	Unilever Indonesia Tbk	UNVR
5.	PT. Adhi Karya Tbk	ADHI
6.	Jasa Marga	JSMR
7.	Perusahaan Gas Negara	PGAS
8.	PT Pembangunan Perumahan	PTPP
9.	PT Wijaya Karya Tbk	WIKA
10.	PT Waskita Karya Tbk	WSKT

E. Teknik Pengumpulan Data Penelitian

Pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan studi dokumentasi yaitu dengan mempelajari, mengklasifikasi, dan menganalisis data sekunder berupa catatan-catatan, laporan keuangan, maupun informasi lainnya yang terkait dengan lingkup penelitian ini.

F. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu berbentuk angka dengan menggunakan instrumen formal, standar, dan bersifat mengukur.

2. Sumber Data

Sumber data merupakan data sekunder yang didapatkan dari Bursa Efek Indonesia, yaitu meliputi data *total asset*, *total equity*, *total liabilities*, *fixed asset*, *net sales*, *earning after tax (EAT)*, dan lainnya. Data yang diambil adalah data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2014-2016.

G. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik dengan menggunakan softwer SPSS v. 18. Untuk keperluan analisis data tersebut terlebih dahulu dilakukan uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik sebelum melakukan pengujian hipotesis.

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif, yaitu metode statistik yang digunakan untuk mengumpulkan, meringkas, menyajikan dan mengdeskriptifkan data sehingga dapat memberikan informasi yang berguna. Data yang disajikan dalam statistika deskriptif biasanya dalam bentuk ukuran pemusatan data (mean, median, dan modus), ukuran penyebaran data (standar deviasi dan varians), tabel, serta grafik (histogram, pie dan bar) (Nisfiannoor, 2009, hal. 4).

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menentukan hubungan sebab akibat antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Apabila model regresi berganda sudah bebas dari masalah asumsi klasik, maka regresi boleh dilanjutkan untuk dianalisis sugiyono (2012. Hal,277).

Berikut formulasinya :

$$Y = a + b_1 + b_2 + b_3 + b_4 + X_1 + X_2 + X_3 + X_4$$

Keterangan :

$Y = Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER)$

$X_1 = Pertumbuhan\ Penjualan$

$X_2 = Risiko\ Bisnis$

$X_3 = Truktur\ Aktiva$

$X_4 = profitabilitas$

$a = Konstanta$

$b_{1,2,3,4} = Koefisien\ Regresi$

Untuk mengetahui model penelitian layak atau tidak, maka harus memenuhi syarat asumsi klasik yaitu :

a. Uji Asumsi Klasik

Sebelum model regresi digunakan untuk menguji hipotesis, tentunya model tersebut harus bebas dari gejala asumsi klasik karena model yang baik harus memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Oleh karena itu, dalam analisis regresi linier berganda ini, dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas.

Uji asumsi klasik merupakan tahap yang harus dilakukan sebelum uji hipotesis. Hal ini perlu dilakukan untuk mengetahui adanya kemungkinan normalitas, linieritas, multikolaritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Jika asumsi ini dilanggar maka uji hipotesis menjadi bias.

Pengujian asumsi klasik meliputi :

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel bebas, variabel terikat, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2009: 86). Hal ini penting karena dalam uji regresi semua mengasumsikan nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi normalitas tidak terpenuhi, maka akan terjadi hasil uji statistik tergradasi (Imam Ghozali, 2005). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Suatu variabel dikatakan normal apabila mempunyai nilai signifikan diatas 0,05 atau 5%. Pengujian normalitas distribusi data populasi dilakukan dengan menggunakan statistic Kolmogorov-Smirnov. Data populasi dikatakan berdistribusi normal jika koefisien Asymp. Sig (2-tailed) lebih besar dari $\alpha = 0,05$.

2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model sebuah regresi ditemukan adanya korelasi variabel bebas (Ghozali, 2009: 86). Uji multikolinearitas dilakukan dengan menghitung nilai VIF (*variance inflation factor*) dari masing-masing variabel independen. Pengujian gejala multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah tiap-tiap variabel independen berhubungan secara linier. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen.

Nilai yang umum dipakai untuk menunjukkan tidak adanya multikolinearitas adalah nilai $VIF < 10$.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2006). Pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin - Watson, yaitu dengan menghitung nilai d statistik. Nilai d statistik ini dibandingkan dengan nilai d tabel dengan tingkat signifikansi 5%. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, digunakan metode Durbin-Watson (Dw Test). Bila $dU < dw < (4-dU)$, maka tidak terjadi autokorelasi.

- a) Bila $dw < dl$, maka terjadi autokorelasi positif.
- b) Bila $dw > (4-dl)$, maka terjadi autokorelasi negatif.

Bila $dl < dw < dU$ atau $(4-dU) < dw < (4-dl)$, maka tidak dapat ditarik kesimpulan mengenai ada tidaknya autokorelasi.

4. Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan, maka disebut homokedastisitas (Ghozali, 2009: 87) Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan kepengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji ini dapat menggunakan Uji Glejser Test. Adapun kriteria penilaiannya yaitu titik – titik yang dihasilkan membentuk suatu

pola grafik tertentu,sebaran data membentuk suatu grafik yang memiliki titik tertinggi pada garis vertikal nol.

H. Pengujian Hipotesis

a. Uji t (Parsial)

Pengujian hipotesis untuk regresi linier sederhana dengan menggunakan uji t. uji digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial atau individu.Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen. Adapun tahapan dalam pengujian ini adalah:

Hipotesis Ho : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel Y dengan variabel X.

Hipotesis Ha : Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel Y dengan variabel X.

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ berarti $\alpha = 5\%$, Ho ditolak H1 diterima.

Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ berarti $\alpha = 5\%$, Ho diterima H1 ditolak

b. Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk melihat pengaruh variabel-variabel bebas secara keseluruhan terhadap variabel terikat.Variabel independen secara keseluruhan dikatakan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (*DTA*). Apabila *p value* (sig) lebih kecil dari tingkat signifikansi (α). Tingkat signifikansi yang diterapkan dalam penelitian ini adalah $\alpha = 5\%$. Hal ini berarti apabila nilai *p value* (sig) lebih kecil dari 5%, maka variabel independen secara keseluruhan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

Ho diterima jika signifikansi $\alpha = 5\%$, maka berarti secara serempak hipotesis ditolak.

Ha diterima jika signifikansi $\alpha = 5\%$, maka berarti secara serempak hipotesis diterima.

c. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien Determinasi (R²) menunjukkan besarnya presentase pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Hubungan semua variabel bebas (secara simultan) didalam model regresi terhadap nilai variabel terikat dapat diketahui dengan analisis varians. Alat statistik yang dapat digunakan adalah *Analysis of Variance* (ANOVA). Hasil perhitungan R² yaitu diantara nol dan satu dengan ketentuan. Nilai R² yang semakin kecil (mendekati nol) berarti semakin kecil pengaruh semua variabel bebas terhadap nilai variabel terikat atau semakin kecil kemampuan model dalam menjelaskan perubahan nilai variabel terikat. Sebaliknya, nilai R² yang semakin besar (mendekati satu) berarti semakin besar hubungan semua variabel bebas terhadap nilai variabel terikat atau semakin besar kemampuan model dalam menjelaskan perubahan nilai variabel terikat. Koefisien Determinasi, untuk melihat besarnya kontribusi hubungan variabel bebas dan variabel terikat dapat dihitung dengan rumus :

$$KD = r^2 \times 100 \%$$

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. HASIL PENELITIAN

1. Deskripsi Penelitian

Indeks LQ 45 sebagai salah satu indikator indeks saham di BEI yang dapat dijadikan acuan sebagai bahan untuk menilai kinerja perdagangan saham. Diantara saham – saham yang ada di pasar modal Indonesia, saham LQ 45 yang ada di Bursa Efek Indonesia merupakan banyak diminati oleh para investor. Hal ini dikarenakan saham LQ 45 memiliki kapitalisasi tinggi serta frekuensi perdagangan yang tinggi sehingga prospek pertumbuhan dan kondisi keuangan saham baik.

Salah satu investasi yang dapat dilakukan oleh para investor adalah investasi pada pasar modal yang memiliki banyak produk investasi, seperti Indeks LQ45. Saat ini pasar modal menjadi salah satu tolak ukur perkembangan ekonomi suatu negara. Negara yang memiliki kondisi pasar modal baik akan digemari oleh investor. Dalam menentukan pilihan investasinya, investor tentu saja akan mempertimbangkan banyak hal yang diantaranya tingkat pengembalian dan risiko yang akan diterima ketika melakukan investasi pada suatu sekuritas di pasar modal suatu negara. Investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan – perusahaan yang optimal dalam permodalanan perusahaannya yang dimana perusahaan tidak memiliki hutang lebih besar dari pada modal. Tak hanya itu, investor tentu akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada negara yang

memiliki kondisi pasar modal yang baik (*efficient market*) karena harga dari sekuritas-sekuritas yang ditawarkan sudah menunjukkan informasi.

2. Analisis Data

2.1 Statistik Deskriptif

Deskriptif data variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (*size*), Risiko Bisnis (ROE), Struktur Aktiva, dan Profitabilitas (NPM) pada sampel yang ditentukan peneliti dari perusahaan – perusahaan di Indeks LQ45. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis statistik dengan menggunakan model persamaan regresi linier berganda. Berikut ini ditampilkan data statistik secara umum dari seluruh data yang digunakan pada Tabel berikut:

Tabel 4.1
Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics												
	N	Range	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation	Variance	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
DER	30	17,09	1,10	18,19	83,05	2,7683	3,06443	9,391	4,706	,427	23,918	,833
SIZE	30	9,97	22,56	31,75	894,21	29,8070	2,57811	6,647	-2,297	,427	4,546	,833
ROE	30	,44	,02	,46	3,54	,1180	,14956	,022	1,550	,427	,588	,833
SA	30	,85	,05	,90	12,99	,4330	,25159	,063	,085	,427	-,954	,833
NPM	30	,50	,05	,55	8,00	,2667	,14849	,022	,366	,427	-1,120	,833
Valid N (listwise)	30											

Sumber : Pengolahan data SPSS, 2018

Dari hasil pengujian statistic deskriptif pada Tabel 4.1 dapat diketahui :

1. Variabel *size* (X1) memiliki jumlah data observasi sebanyak 30 dari 10 perusahaan. Dari 30 data observasi *size* memiliki nilai minimum 22,56 terletak pada perusahaan PGAS pada tahun 2014 dan nilai maksimum 31,75 terdapat pada perusahaan WSKT pada tahun 2016 dan nilai rata –

rata (*mean*) adalah sebesar 29,8070 dengan standar deviasi (simpangan baku) sebesar 2,57811.

2. Variabel ROE (X2) memiliki jumlah data observasi sebanyak 30 dari 10 perusahaan. Dari 30 data observasi ROE memiliki nilai minimum 0,02 terletak pada perusahaan ADHI pada tahun 2016 dan nilai maksimum 0,46 terdapat pada perusahaan LPPF pada tahun 2015 dan dengan nilai rata – rata (*mean*) adalah sebesar 0,1180 dengan standar deviasi (simpangan baku) sebesar 0,14956.
3. Variabel SA (Struktur Aktiva) (X3) memiliki jumlah data observasi sebanyak 30 dari 10 perusahaan. Dari 30 data observasi SA memiliki nilai minimum 0,05 terletak pada perusahaan ASRI pada tahun 2016 dan nilai maksimum 0,90 terdapat pada perusahaan JSMR pada tahun 2014-2015 dan dengan nilai rata – rata (*mean*) adalah sebesar 0,4330 dengan standar deviasi (simpangan baku) sebesar 0,25159.
4. Variabel NPM (X4) memiliki jumlah data observasi sebanyak 30 dari 10 perusahaan. Dari 30 data observasi NPM memiliki nilai minimum 0,05 terletak pada perusahaan WIKA pada tahun 2015 dan nilai maksimum 0,55 terdapat pada perusahaan WSKT pada tahun 2015 dan dengan nilai rata – rata (*mean*) adalah sebesar 0,2667 dengan standar deviasi (simpangan baku) sebesar 0,14849.
5. Variabel DER (Y) memiliki jumlah data observasi sebanyak 30 dari 10 perusahaan. Dari 30 data observasi DER memiliki nilai minimum 1,10 terletak pada perusahaan PGAS pada tahun 2014 dan nilai maksimum 18,19 terdapat pada perusahaan LPPF pada tahun 2014 dan dengan nilai

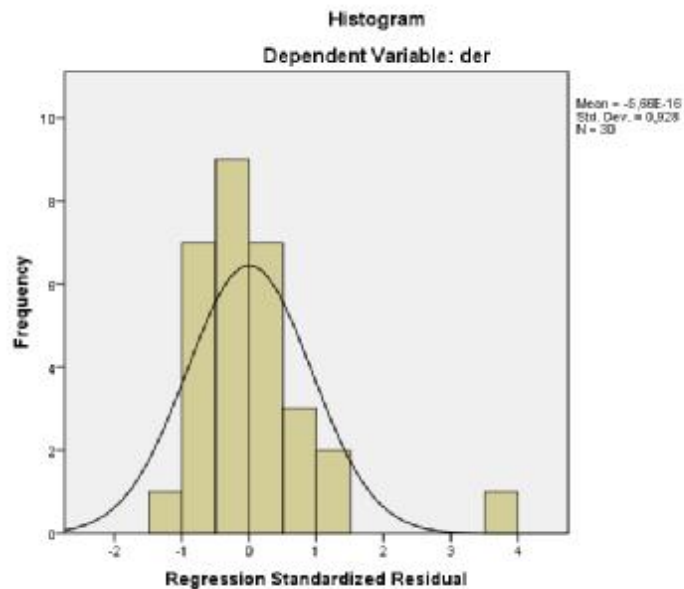
rata – rata (*mean*) adalah sebesar 2,7683 dengan standar deviasi (simpangan baku) sebesar 3,06443.

3. Hasil Analisis Regresi Berganda

3.1 Pengujian Asumsi Klasik

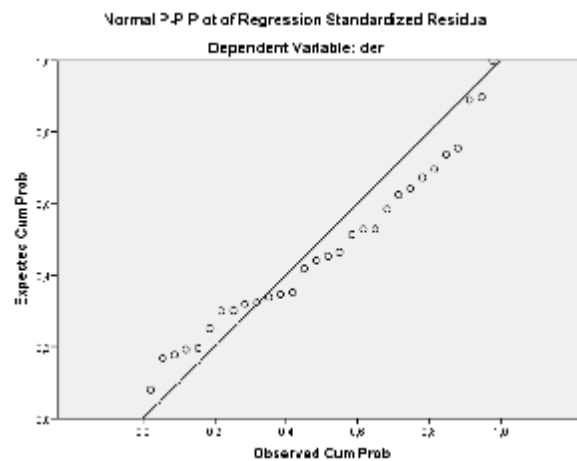
a. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Cara untuk melihat adanya normalitas residual adalah dengan melihat histogram, berikut ini uji normalitas akan disajikan dalam bentuk grafik normal plot :



Sumber : Pengolahan data SPSS, 2018

Gambar 4.1
Grafik Histogram



Sumber : Pengolahan data SPSS, 2018

Gambar 4.2
Grafik Normal P-Plot

Berdasarkan tampilan output chart di atas dapat dilihat grafik histogram maupun grafik plot. Dimana grafik histogram memberikan pola distribusi yang melenceng ke kanan yang artinya adalah data berdistribusi normal. Selanjutnya, pada gambar P-Plot terlihat titik-titik mengikuti dan mendekati garis diagonalnya sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Selain itu dapat dilakukan pengujian menggunakan statistik Kolmogorov-Sminov. Berikut pengujian normalitas yang dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.2
Uji Normalitas Kolomogorov-Sminov

		Unstandardi zed Residual
N		12
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,19509914
Most Extreme	Absolute	,136
Differences	Positive	,136
	Negative	-,117
Kolmogorov-Smirnov Z		,747
Asymp. Sig. (2-tailed)		,631

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Pengelolahan data SPSS, 2018

Berdasarkan uji normalitas dengan Kolomogorov-Sminov Test diperoleh nilai KSZ sebesar 0,747 dan Asymp.Sig sebesar 0,631 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi menunjukkan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variable independen yang korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

Untuk mengetahui tidak adanya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* $\geq 0,10$ maka tidak terdapat multikoleniaritas. *Tolerance* < 10 maka tidak dapat multikolinearitas, jika *tolerance* $< 0,1$ maka terdapat multikolinearitas.

Tabel 4.3
Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1,252	1,569		-,798	,432		
SA	-,365	,172	-,390	-2,117	,044	,811	1,233
NPMM	,009	,068	,026	,134	,894	,758	1,319
SIZEE	,506	,467	,207	1,084	,289	,755	1,325
ROE	,496	,265	,316	1,875	,072	,972	1,029

a. Dependent Variable: DER

Sumber : Pengolahan data SPSS, 2018

Pada Tabel 4.3 diatas dapat dibuat kesimpulan sebagai berikut :

1. *SIZE* (X1) dengan nilai *tolerance* sebesar $0,755 > 0,10$ dan nilai VIF sebesar $1,325 < 10$.
2. *ROE* (X2) dengan nilai *tolerance* sebesar $0,972 > 0,10$ dan nilai VIF sebesar $1,029 < 10$.
3. *SA* (X3) dengan nilai *tolerance* sebesar $0,811 > 0,10$ dan nilai VIF sebesar $1,233 < 10$.
4. *NPM* (X4) dengan nilai *tolerance* sebesar $0,748 > 0,10$ dan nilai VIF sebesar $1,319 < 10$.

Karena nilai *tolerance* yang diperoleh setiap variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF yang diperoleh untuk setiap variabel lebih kecil dari 10, maka artinya data dari variabel *SIZE*, *ROE*, *SA*, dan *NPM* tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk melihat apakah dalam suatu model linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Salah satu ukuran dalam

menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan Durbin Watson berikut ini :

Tabel 4.4
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,557 ^a	,310	,200	,21013	2,216

a. Predictors: (Constant), ROE, SIZEE, SA, NPMM

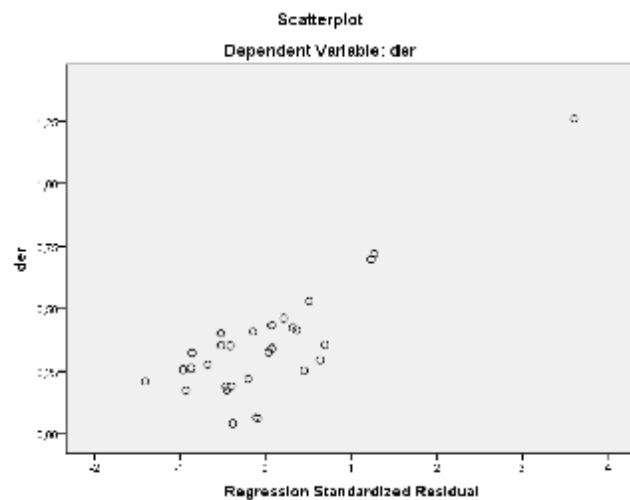
b. Dependent Variable: der

Sumber : Pengolahan data SPSS, 2018

Berdasarkan output di atas, diketahui nilai DW 1,298, selanjutnya nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5%, jumlah sampel $N=30$ dan jumlah variabel independen 4 ($K=4$) = 4.30 maka diperoleh nilai dL 1.21380 dan dU 1.64981. Nilai DW 2,216 lebih besar dari batas atas yaitu dU yakni 1.64981 dan kurang dari $(4-dU)$ $4-1.64981=2,35019$ sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

d. Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi Heterokedastisitas. Uji Heterokedastisitas dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplot*.



Sumber : Pengolahan data SPSS, 2018

Gambar 4.3
Grafik Scatterplot

Gambar 4.3 menunjukkan bahwa data menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu y sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat atau gangguan heteroskedastisitas.

4. Hasil Analisis Data Penelitian

4.1 Model penelitian

Pengujian hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut :

Tabel 4.5
Analisis Regresi Berganda

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,252	1,569		-,798	,432
	ROE	,496	,265	,316	1,875	,072
	SA	-,365	,172	-,390	-2,117	,044
	SIZEE	-,506	,467	,207	1,084	,289
	NPMM	,009	,068	,026	,134	,894

Sumber : Pengolahan data SPSS, 2018

Berdasarkan tabel diatas dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = -1,252 + 0,496 X_1 - 0,365 X_2 + 0,506 + 0,009 + e$$

Dimana hasil interpretasi dari regresi tersebut adalah sebagai berikut :

1. Nilai konstanta -1,252 menyatakan bahwa apabila semua variabel bebas (*SIZE* (X_1), *ROE* (X_2), *SA* (X_3), dan *NPM* (X_4)) dianggap konstan atau bernilai 0, maka *DER* (Y) akan sebesar -1,252.
2. Koefisien regresi *SIZE* (X_1) sebesar 0,506 menunjukkan apabila kenaikan *SIZE* sebesar 1% maka akan diikuti kenaikan *DER* sebesar 5,06%, dengan asumsi semua variabel independen lainnya dianggap nol.
3. Koefisien regresi *ROE* (X_2) sebesar 0,496 menunjukkan apabila kenaikan *ROE* sebesar 1% maka akan diikuti kenaikan *DER* sebesar 4,96%, dengan asumsi semua variabel independenn lainnya dianggap nol.
4. Koefisien regresi *SA* (X_3) sebesar -0,365 menunjukkan apabila kenaikan *SA* sebesar 1% maka akan diikuti penurunan *DER* sebesar

36,5%, dengan asumsi semua variabel independenn lainnya dianggap nol.

5. Koefisien regresi NPM (X4) sebesar 0,009 menunjukkan apabila kenaikan NPM sebesar 1% maka akan diikuti penurunan DER sebesar 0,9%, dengan asumsi semua variabel independenn lainnya dianggap nol.

4.2 Pengujian hipotesis

a. Hasil Uji T

Uji t dilakukan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Berikut dapat dilihat pada tabel dibawah.

Tabel 4.6
Analisis Uji T
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,252	1,569		-,798	,432
	ROE	,496	,265	,316	1,875	,072
	SA	-,365	,172	-,390	-2,117	,044
	SIZEE	-,506	,467	,207	1,084	,289
	NPMM	,009	,068	,026	,134	,894

a. Dependent Variable: der

Sumber : Pengolahan data SPSS, 2018

Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa :

1. Pengaruh SIZE terhadap DER (Struktur Modal)

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.6 diperoleh nilai t hitung sebesar 1,084 sedangkan tingkat signifikansinya adalah 0,289 lebih besar dari taraf signifikan yang ditentukan yaitu 0,05. Karena nilai signifikansi hitung lebih besar dari nilai signifikansi yang ditentukan ($0,289 > 0,05$) maka hipotesis H_a ditolak, yang artinya menerima hipotesis H_o . Berarti tidak terdapat pengaruh SIZE terhadap DER (Struktur Modal).

2. Pengaruh ROE terhadap DER

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.6 diperoleh nilai t hitung sebesar 1,875 sedangkan tingkat signifikansinya adalah 0,072 lebih besar dari taraf signifikan yang ditentukan yaitu 0,05. Karena nilai signifikansi hitung lebih besar dari nilai signifikansi yang ditentukan ($0,072 > 0,05$) maka hipotesis H_o diterima, yang artinya menolak hipotesis H_a . Berarti tidak terdapat pengaruh ROE terhadap DER (Struktur Modal).

3. Pengaruh SA terhadap DER

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.6 diperoleh nilai t hitung sebesar -2,117 sedangkan tingkat signifikansinya adalah 0,044 lebih kecil dari taraf signifikan yang ditentukan yaitu 0,05. Karena nilai signifikansi

hitung lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditentukan ($0,044 < 0,05$) maka hipotesis H_0 ditolak, yang artinya terima hipotesis H_a . Berarti terdapat pengaruh SA terhadap DER (Stuktur Modal).

4. Pengaruh NPM terhadap DER

Berdasarkan hasil pada Tabel 4.6 diperoleh nilai t hitung sebesar -0,134 sedangkan tingkat signifikansinya adalah 0,894 lebih besar dari taraf signifikan yang ditentukan yaitu 0,05. Karena nilai signifikansi hitung lebih besar dari nilai signifikansi yang ditentukan ($0,894 > 0,05$) maka hipotesis H_0 diterima, yang artinya menolak hipotesis H_a . Berarti tidak terdapat pengaruh NPM terhadap DER (Stuktur Modal).

b. Hasil Uji F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Pengujian dapat dilihat pada tabel sebagai berikut :

Tabel 4.7
Analisis uji F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,496	4	,124	2,809	,047 ^a
	Residual	1,104	25	,044		
	Total	1,600	29			

a. Predictors: (Constant), NPMM, ROE, SA, SIZEE

b. Dependent Variable: der

Sumber : Pengolahan data SPSS, 2018

Berdasarkan hasil output tabel 4.7 diperoleh nilai F hitung sebesar 2,809 sedangkan tingkat signifikansinya adalah 0,047 lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Dengan demikian hipotesis H_a diterima

yang artinya variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

5. Uji koefisien determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan pengaruh variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat. Semakin besar nilai koefisien determinasi maka semakin baik kemampuan varian dan variabel bebas menerangkan variabel berikut. Berikut nilai koefisien determinasi :

Tabel 4.8
Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,557 ^a	,310	,200	,21013

a. Predictors: (Constant), NPMM, ROE, SA, SIZEE

Sumber : Pengolahan data SPSS, 2018

Dari hasil output regresi diperoleh nilai *Adjusted R square* (R²) sebesar 0,200. Dalam hal ini nilai (R²) menunjukkan bahwa besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat adalah sebesar $0,200 \times 100\% = 0,2\%$ mendekati 1, artinya variabel bebas (independen) dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat (dependen).

B. PEMBAHASAN

Pada penelitian ini dapat ditemukan bukti bahwa SA(X4) berpengaruh pada DER (Struktur modal). Namun pada ROE (X2), NPM (X3), dan SIZE (X1) tidak ditemukannya bukti berpengaruh pada DER (struktur modal).

Berikut penjabarannya :

1. Pengaruh SIZE terhadap DER (Struktur Modal)

Berdasarkan hasil yang diperoleh nilai t hitung sebesar 1,084 sedangkan tingkat signifikansinya adalah 0,289 lebih besar dari taraf signifikan yang ditentukan yaitu 0,05. Karena nilai signifikansi hitung lebih besar dari nilai signifikansi yang ditentukan ($0,289 > 0,05$) maka hipotesis H_a ditolak, yang artinya menerima hipotesis H_o . Berarti tidak terdapat pengaruh SIZE terhadap DER (Stuktur Modal).

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang disampaikan oleh Raja Patresia Angeliend yang berjudul “Analisis Struktur Modal dan Faktor – Faktor yang Mempengaruhinya” bahwa semakin besar perusahaan maka akan semakin besar pula dana yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi.

2. Pengaruh ROE terhadap DER

Berdasarkan hasil yang diperoleh nilai t hitung sebesar 1,875 sedangkan tingkat signifikansinya adalah 0,072 lebih besar dari taraf signifikan yang ditentukan yaitu 0,05. Karena nilai signifikansi hitung lebih besar dari nilai signifikansi yang ditentukan ($0,072 > 0,05$) maka hipotesis H_o diterima, yang artinya menolak hipotesis H_a . Berarti tidak terdapat pengaruh ROE terhadap DER (Stuktur Modal).

Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori yang menyatakan perusahaan akan menghadapi risiko sebagai akibat dari dilakukannya kegiatan operasi

perusahaan, baik itu risiko bisnis maupun risiko hutang yang harus digunakan oleh perusahaan, teori ini dinyatakan oleh Weston dan Brigham (1994).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yunita Atsni Furaida (2010) yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap DER.

3. Pengaruh SA terhadap DER

Berdasarkan hasil yang diperoleh nilai t hitung sebesar 2,117 sedangkan tingkat signifikansinya adalah 0,044 lebih kecil dari taraf signifikan yang ditentukan yaitu 0,05. Karena nilai signifikansi hitung lebih kecil dari nilai signifikansi yang ditentukan ($0,044 < 0,05$) maka hipotesis H_0 ditolak, yang artinya diterima hipotesis H_a . Berarti terdapat pengaruh SA terhadap DER (Struktur Modal).

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori dari Brigham dan Houtson (2006) yang menyatakan perusahaan yang asetnya memadai atau aktivasnya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan salah satu penelitian terdahulu yaitu penelitian oleh Farah Margaretha, dkk (2006) yang berjudul “Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan BUMN di Indonesia”.

4. Pengaruh NPM terhadap DER

Berdasarkan hasil yang diperoleh nilai t hitung sebesar -0,134 sedangkan tingkat signifikansinya adalah 0,894 lebih besar dari taraf signifikan yang ditentukan yaitu 0,05. Karena nilai signifikansi hitung lebih besar dari nilai

signifikansi yang ditentukan ($0,894 > 0,05$) maka hipotesis H_0 diterima, yang artinya menolak hipotesis H_a . Berarti tidak terdapat pengaruh NPM terhadap DER (Struktur Modal).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Agnes Soukotta (2012) yang berjudul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Perbandingan Pada Manufacture Multinational Company dan Manufacture Domestic Corporation di Bursa Efek Indonesia)”, Raden David Febriminanto (2012), dan Putria Yusintha & Erni Suryandari (2010) yang menyatakan bahwa NPM (profitabilitas) tidak berpengaruh terhadap DER.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian oleh peneliti, maka disimpulkan bahwa :

1. SIZE secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DER (struktur modal) pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2014 – 2016 dengan nilai t hitung sebesar 1,084 sedangkan tingkat signifikansinya adalah 0,289 lebih besar dari taraf signifikan yang ditentukan yaitu 0,05. ($0,289 > 0,05$).
2. ROE secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap DER pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2014 – 2016 dengan nilai t hitung sebesar 1,875 sedangkan tingkat signifikansinya adalah 0,072 lebih besar dari taraf signifikan yang ditentukan yaitu 0,05. ($0,07 > 0,05$).
3. SA secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2014 – 2016 dengan nilai t hitung sebesar -2,117 sedangkan tingkat signifikansinya adalah 0,044 lebih kecil dari taraf signifikan yang ditentukan yaitu 0,05. ($0,04 < 0,05$)
4. NPM secara parsial berpengaruh negatif dan dan tidak signifikan terhadap DER pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 periode 2014 – 2016 dengan nilai t hitung sebesar 0,134 sedangkan

tingkat signifikansinya adalah 0,894 lebih besar dari taraf signifikan yang ditentukan yaitu 0,05. ($0,894 > 0,05$)

B. SARAN

Dengan melihat keterbatasan yang dikemukakan diatas maka penulis menyadari tidak ada satu penelitian yang sempurna. Untuk itu saran-saran yang akan diajukan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Bagi Akademis dan Peneliti Lebih Lanjut

Beberapa variabel yang tidak terbukti signifikan pada penelitian ini sebaiknya pada penelitian yang akan datang digunakan *proxy* yang lain dari variabel tersebut, sehingga diharapkan dapat mencerminkan variabel yang digunakan. Memperluas penelitian dengan cara memperpanjang periode penelitian dengan menambah tahun amatan dan juga memperbanyak jumlah sampel untuk penelitian yang akan datang, jika bisa mencakup seluruh perusahaan atau populasi. Penelitian yang akan datang juga sebaiknya menambah variabel independen yang masih berbasis pada data laporan keuangan selain yang digunakan dalam penelitian ini dengan tetap berlandaskan pada penelitian-penelitian sebelumnya.

2. Bagi Perusahaan atau Pemilik dan Manajer

Perusahaan atau pemilik dan manajer hendaknya mempertimbangkan faktor SIZE (ukuran perusahaan) yang memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal sehingga struktur modal yang ditetapkan dapat meningkatkan nilai

perusahaan.

3. Bagi Investor

Dalam memberikan dana pinjaman hendaknya selalu memperhatikan struktur modal dan tingkat ukuran perusahaan, jika SIZE (ukuran perusahaan) besar maka investor tepat untuk melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut, karena perusahaan tersebut berarti memiliki struktur modal tinggi dimana banyak pemodal yang memberikan utang terhadap perusahaan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Soukota. 2012. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Studi Perbandingan Pada MNC dan MDC di BEI. Universitas Diponegoro, Semarang. Jurnal Bisnis Strategi, 2012, Vol. 21, No. 1.
- Ariyanto, T. 2002. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Struktur Modal Perusahaan. Jurnal Manajemen Indonesia. Vol.1, No.1. Universitas Gajah Mada.
- Atmaja Lukas Setia, 2008, Teori dan Praktik Manajemen Keuangan, edisi 1, Yogyakarta.
- Balqies Fajriati. 2017. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dan Pengaruh Struktur Modal Terhadap Return Saham. Universitas Islam, Malang. Warta Ekonomi, Vol.7, No.17, 2017.
- Bambang Jatmiko Dan Putro Jawono Siswantoro. 2015. *Key Succes Factors* Struktur Modal Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI. Jurnal Bisnis Dan Ekonomi, Maret 2015, Hal. 34-51, Vol. 22, No. 1, ISSN 1412-312634.
- Brealey, R.A., S.C. Myers., dan A.J. Marcus. 2008. Dasar-Dasar Manajemen KeuanganPerusahaan. Jilid Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Brigham dan Houston. 2001. Manajemen Keuangan Buku II, Jakarta : Erlangga.
- Brigham, F. Eugene and Joel F Houston. 2001. Manajemen Keuangan. Edisi Kedelepan, Jakarta: Erlangga.
- Brigham dan Houston. 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Florenca Paramitha Liwang. 2011. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Tergabung Dalam LQ45 Periode Tahun 2006-2009. Universitas Kristen Maranatha, Bandung. Semantik, 2016, ISBN 979-26-0255-0.
- Halim, Abdul. 2007. Manajemen Keuangan Bisnis. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Harris, Milton and Artur Raviv. 1991. *The Theory of Capital Stucture*. *American Bussines Review*, June : 129-132.
- Husnan, Suad. 2000. Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang). Buku 1. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.

- Husnan, S. 2001. *Corporate Governance dan Keputusan Pendanaan : Perbandingan Kinerja Perusahaan dengan Pemegang Saham Pengendali Perusahaan Multinasional dan Bukan Multinasional*, Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen, Ekonomi, Vol. 1 No 1, Februari: 1-12.
- Jensen, Michael C., dan William H. Meckling. 1976. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, 3/4, 305 – 360.
- Kasmir. 2010. Analisis Laporan Keuangan. Edisi ketiga. Penerbit PT. Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Modigliani, Franco and Merton Miller. 1958. *The Cost of Capital, Corporation Finance and Theory of Investment*. *American Economic Review*, Vol. 48; pp. 261 – 297.
- Niputu Yuliana Ria Sawitri Dan Putu Vivi Lestari. 2014. Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. Universitas Udayana, Bali. E-Jurnal Manajemen, Unand, 2015. Vol. 4, No. 5 ISSN 2302-8912.
- Nopa Fidelia. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada PT. Tirta Raya Abadi, Medan. Skripsi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
- Nudzul Fiarah Thausyah. 2015. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. STIESIA. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen, Vol. 4, No. 9, 2015, Surabaya.
- Putri Agusnita dan Erni Suryandari. 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. Universitas Muhammadiyah, Yogyakarta. Jurnal Akuntansi Dan Investasi, Vol. 11, No. 2 Hal. 179-188, Juli, 2010.
- Raden David Febriminanto. 2012. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2001-2010. Skripsi Universitas Indonesia.
- Riyanto, Bambang. 2001. Dasar-dasar Pembelian Perusahaan. Edisi 4 Cetakan Ketujuh. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Ross, S. A. 1977. *The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach*. *Bell Journal of Economics*, 23-40.
- Saidi. 2004. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go-Public di BEJ Tahun 1997-2002. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, 11 (1): 44-58.

- Samsul, Mohamad. 2006. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, Agus. 1999. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: Bagian Penerbitan FE.
- Sujianto. 2001. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Yogyakarta: BPFE.
- Sujoko dan Soebiantoro, Ugy. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ekonomi Manajemen. Universitas Petra.
- Sunarwi. 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Dampak Struktur Modal Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2006-2008. Skripsi Universitas Diponegoro.
- Weston, Fred, J dan Brigham, F. Eugene. 1990. Manajemen Keuangan Edisi Ketujuh Jilid Dua. Jakarta: Erlangga.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1996. Manajemen Keuangan. Jilid 2. Erlangga. Jakarta.
- Weston, dan Eugene F.Brigham. 1997. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jilid 2. Erlangga. Jakarta.
- Yunita Asni Furaida. 2010. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. Skripsi Universitas Negeri Semarang.
- Yunita Widiyaningrum. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. Universitas Negeri Yogyakarta.