



**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN TOBACCO
MANUFAKTUR DI INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Sidang Meja Hijau
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh :

NILA SHAFITRI

1415310491

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
M E D A N
2019**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, *dividen payout ratio*, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan tobacco manufaktur yang terdapat di bursa efek indonesia (BEI). Manajemen perusahaan tobacco manufaktur memiliki tujuan perusahaan untuk memperoleh laba .Agar dapat memaksimalkan laba yang didapat oleh perusahaan, manajer keuangan perlu mengetahui faktor-faktor yang memiliki pengaruh besar terhadap struktur modal perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan metode CFA (*Comfirmatary Factor Analysis*) dan metode OLS (*Ordinary Least Square*). Yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel bebas terhadap varaibel terikat baik secara terpisah maupun secara bersama-sama dan juga melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dalam jangka pendek maupun jangka menengah.

Kata Kunci : Struktur modal, Pertumbuhan Asset, Ukuran Perusahaan, Dividen Payout Ratio, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, CFA dan OLS.

ABSTRACT

This purpose aims to analyze the effect of asset growth, company size, dividend payout ratio, growth in sales, profitability, liquidity, and asset structure on capital structure in manufacturing tobacco companies found on the Indonesian stock exchange (BEI). Management of tobacco manufacturing companies has a corporate goal to earn profits. In order to maximize profits earned by companies, financial managers need to know the factors that have a major influence on the company's capital structure. In this study, researchers used the method of CFA (Confirmatory Factor Analysis) and method of OLS (Ordinary Least Square). It aims to analyze the influence of independent variables on bound variabel either separately or jointly and also see the influence of independent variables on the dependent variable in the short and medium term.

Keywords : Capital Structure, Asset Growth, Firm Size, Dividen Payout Ratio, Sales Growth, Profitability, Liquidity, Asset Structure, CFA and OLS.

DAFTAR ISI

HALAMAN

HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
ABSTRAK	vi
ABSTRACT	vii
LEMBARAN PERSEMBAHAN	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi dan Batasan Masalah.....	21
C. Rumusan Masalah	22
D. Tujuan dan Manfaat Penelitian	22
E. Keaslian Penelitian.....	22

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori.....	24
1. Struktur Modal	24
2. Pertumbuhan asset.....	33
3. Ukuran Perusahaan.....	34
4. <i>Dividen Payout Ratio</i>	36
5. Pertumbuhan Penjualan.....	37
6. Profitabilitas	39
7. Likuiditas.....	41
8. Struktur Aktiva.....	43
B. Penelitian Terdahulu	45
C. Kerangka Konseptual	46
D. Hipotesis	

BAB III	METODE PENELITIAN	
	A. Pendekatan Penelitian	53
	B. Tempat dan Waktu Penelitian	53
	C. Definisi Operasional Variabel.....	54
	D. Populasi dan Sampel	55
	E. Jenis dan Sumber Data	56
	F. Teknik Pengumpulan Data.....	56
	G. Teknik Analisis Data.....	57
BAB IV	HASIL PENELITIAN	
	A. Sejarah Bursa Efek Indonesia.....	62
	B. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia	64
	C. Data Variabel Penelitian	64
	D. Hasil Analisis Penelitian	69
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	
	A. Kesimpulan.....	87
	B. Saran	88

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

BIODATA

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan Struktur Modal	5
Tabel 1.2 Perkembangan Pertumbuhan Perusahaan	7
Tabel 1.3 Perkembangan Ukuran Perusahaan.....	8
Tabel 1.4 Perkembangan <i>Dividen Payout Ratio</i>	10
Tabel 1.5 Perkembangan Pertumbuhan Penjualan.....	11
Tabel 1.6 Perkembangan Profitabilitas	13
Tabel 1.7 Perkembangan Likuiditas.....	15
Tabel 1.8 Perkembangan Struktur Aktiva.....	16
Tabel 1.9 Tabel Rasio Perusahaan	18
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	45
Tabel 3.1 Waktu Penelitian.....	53
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel.....	54
Tabel 3.3 Populasi Penelitian.....	55
Tabel 3.4 Sampel Penelitian.....	56
Tabel 4.1 Sejarah BEI	63
Tabel 4.2 Tabulasi Data	67
Tabel 4.3 Hasil Descriptif Statistik	68
Tabel 4.4 KMO and Barttest test.....	69
Tabel 4.5 Communalities	71
Tabel 4.6 Total Variance Explained.....	73
Tabel 4.7 Component Matrix	75
Tabel 4.8 Rotated Component Matrix.....	76
Tabel 4.9 Component Transformation Matrix	76
Tabel 4.10 Uji Multikolinieritas.....	79
Tabel 4.11 Uji Regresi Linier Berganda	81
Tabel 4.12 Uji Simultan	82
Tabel 4.13 Uji Parsial	82
Tabel 4.14 Koefisien Determinasi.....	83

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan <i>DER</i>	6
Gambar 1.2 Perkembangan Pertumbuhan Asset	8
Gambar 1.3 Perkembangan Total Asset	9
Gambar 1.4 Perkembangan <i>DPR</i>	11
Gambar 1.5 Perkembangan Pertumbuhan Penjualan	12
Gambar 1.6 Perkembangan ROA	14
Gambar 1.7 Perkembangan Likuiditas	17
Gambar 1.8 Perkembangan Struktur Aktiva	18
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	48
Gambar4.1 Grafik struktur modal	65
Gambar 4.2 Grafik Pertumbuhan Asset	65
Gambar 4.3 Grafik Ukuran Perusahaan	66
Gambar 4.4 Grafik <i>DPR</i>	66
Gambar 4.5 Grafik Pertumbuhan Penjualan	67
Gambar 4.6 Grafik Profitabilitas	67
Gambar 4.7 Grafik Likuiditas	68
Gambar 4.8 Grafik Struktur Aktiva	68
Gambar 4.9 Scree Plot	74
Gambar 4.10 Histogram	77
Gambar 4.11 P-P Plot	78
Gambar 4.12 Kolmogorov Smirnov Test	80

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis diberi kemudahan serta kesehatan dalam menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul **“Analisis Faktor – Faktor Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Tobacco Manufaktur di Indonesia ”** yang diajukan untuk melengkapi tugas dan syarat menyelesaikan pendidikan pada Fakultas Sosial Sains jurusan Manajemen Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Dalam kesempatan kali ini, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian penyusunan skripsi ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, S.E., M.M selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
2. Ibu Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Ibu Nurafrina Siregar, S.E., M.Si selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
4. Bapak Rusiadi, S.E., M.Si selaku dosen pembimbing I (Satu) yang dengan sabar membimbing dan mengoreksi penelitian penulis serta memberikan berbagai saran agar penelitian yang dihasilkan menjadi semakin lebih baik.
5. Bapak Irawan, S.E., M.Si selaku dosen Pembimbing II (Dua) yang memberikan masukan dan arahan terhadap perbaikan skripsi saya.

6. Kepada Orang Tua penulis yang sudah sangat sabar mendidik penulis dan tiada henti dalam memberikan doa.
7. Kepada Ibu Dariyah, Om Zuar, ibu Memey, Nanda Pratama, Alfin Prayoga, Devi Azwariyah, Bobby Syahputra, Bapak dan Ibu Bobby syaputra, Ayu Gustrini, Sri Elvin, Eva Yuliani, Suci Pratiwi, Syahfitri Rahmadani, Yunia Ningsih, Elyda Hafni, Amanda Sulistia yang selalu memotivasi penulis.
8. Teman sekelas penulis Agum Sapta Setiady, Rizki Rahmat Nuari Silalahi, Hendra Sanjaya, Rivan Khaidir Alif Putra, Reni Anjani, Lidya Erwanda, Rizka Rahma Dania, Novita Damayanti, Suhandha Prasetyo, Herman, Rajutawan Maruli Tua Tarigan, Deprayoga Pratama, Wihalmus Ziliwu dan Denny Agus Cahya yang selalu memberikan motivasi dan semangat.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, berbagai masukan, kritik, dan saran sangat penulis harapkan untuk perbaikan dari penelitian dan penulisan skripsi ini. Semoga kiranya penulis dapat menghasilkan berbagai penelitian yang lebih baik dari ini suatu hari nanti.

Medan, 25 Februari 2019
Penulis

Nila Shafitri
1415310491

BAB I

PENDAHULUAAN

A. Latar Belakang Masalah

Struktur modal berkaitan dengan jumlah hutang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Struktur modal yang efektif mampu menciptakan perusahaan dengan keuangan yang kuat dan stabil. Bersamaan dengan meningkatnya pengetahuan menginvestasikan modalnya. Struktur modal telah menjadi salah satu faktor pertimbangan yang cukup penting. Hal ini terkait dengan resiko dan pendapatan yang akan diterima. Dalam melihat struktur modal perusahaan, *investor* tidak dapat dipisahkan dan informasi perusahaan berupa laporan keuangan yang dikeluarkan setiap tahunnya. Para *investor* akan melakukan berbagai analisis terkait dengan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan melalui informasi yang salah satunya berasal dari laporan keuangan perusahaan.

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efeknya langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya hutang yang besar dan memberikan beban kepada perusahaan. Struktur modal menurut Sudana (2011:143) adalah struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Menurut Riyanto (2008:296) struktur modal adalah pertimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di

perusahaan dan bagi perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang yang pada saatnya harus dibayar kembali. Modal asing atau hutang sendiri dibagi menjadi tiga golongan yaitu hutang jangka pendek (*short-term debt*), hutang jangka menengah (*intermediate-term debt*), dan hutang jangka panjang (*long-term debt*) (Riyanto,2008).

Pertumbuhan asset menurut Martono dan Harijoto (2013:133) didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi yang akan menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatkan kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka perbandingan penggunaan sumber dana hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin besarnya asset yang dimiliki perusahaan.

Ukuran perusahaan menurut Sartono (2008:249) mengemukakan bahwa perusahaan yang sudah *well-established* (kedudukan kuat) memiliki tingkat kemudahan dalam memperoleh dana dari pasar modal dan nilai penjualan bersih perusahaan selama satu tahun tertentu karena nilai penjualan bersih perusahaan cukup besar, maka dalam pengukurannya perubahan dalam logaritma natural.

Perusahaan besar cenderung, akan melakukan lokasi usaha lebih banyak daripada perusahaan kecil. Oleh karena itu, kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi perusahaan. Dimana perusahaan dalam ukuran

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

Dividen Payout Ratio (DPR) merupakan proksi dari *dividen payment* yang dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham, yang membandingkan antaradividenden per share (DPS) terhadap *earning per share* (EPS). Bagi *investor* atau pemegang saham, dividen merupakan salah satu keuntungan yang akan diperolehnya selain keuntungan lain berupa *capital again*. Secara umum dividen dapat diartikan sebagai bagian yang dibagikan oleh emiten kepada masing-masing pemegang saham. Adanya pembayaran dividen yang tetap menyebabkan timbulnya suatu kebutuhan dana yang tetap setiap tahunnya sehingga kebutuhan dana perusahaan akan meningkat. Perusahaan yang memiliki *dividen payout ratio* yang tinggi lebih menyukai pendanaan dengan modal sendiri pembayaran dividen akan meningkatkan kewajiban perusahaan dan pembayaran terhadap bunga dan cicilan perusahaan.

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan perusahaan yang juga meningkat. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam menandai kesempatan – kesempatan yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi maka mencerminkan pendapatan meningkatkan sehingga beban pajak meningkat. Pertumbuhan penjualan dapat dilihat dari perubahan penjualan tahun sebelum dan tahun periode selanjutnya. Suatu perusahaan dapat dikatakan

mengalami pertumbuhan ke arah yang lebih baik jika terdapat peningkatan yang konsisten dalam aktivitas utama operasinya. Perhitungan tingkat penjualan perusahaan dibandingkan pada akhir periode dengan penjualan yang dijadikan periode dasar. Apabila nilai perbandingan semakin besar, maka dapat dikatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan semakin baik (Kesuma:2009).

Profitabilitas adalah suatu ukuran perusahaan untuk mendapatkan keuntungan/laba (Raharjaputra,2009:195) yang terdapat hubungan dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai peluang yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan lebih terjamin.

Likuiditas menurut Bambang Riyanto (2010:25) adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Jumlah alat – alat pembayaran yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan.

Struktur aktiva menurut Bambang Riyanto (2008:22) merupakan pertimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Yang dimaksud dengan absolut adalah perbandingan dalam bentuk dalam nominal, sedangkan yang dimaksud dengan artian relatif adalah perbandingan dalam bentuk persentase.

Tabel 1.1
Perkembangan Struktur Modal
Perusahaan Tobacco Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2017

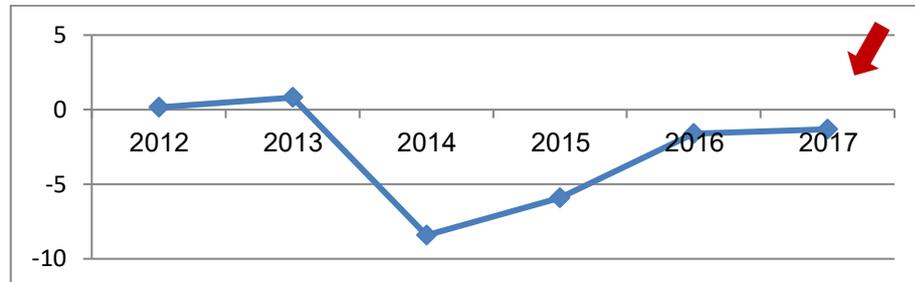
No	Nama Perusahaan	2012	2013	2014	2015	2016	2017
		DER (%)					
1	Perusahaan Gudang Garam	-0.25	-0.14	-0.12	-0.17	-0.17	-0.24
2	Hm sampoerna Tbk	-0.01	-0.03	0.04	-0.72	-0.62	-0.3
3	Wismilak inti makmur Tbk.	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.48	-0.57
4	Bentoel internasional investama tbk	0.41	0.98	-8.34	-5.02	-0.35	-0.22
	Rata-rata	0.15	0.81	-8.42	-5.91	-1.62	-1.33

Sumber : IDX(www.idx.co.id)

Data dari Tabel 1.1 diatas menunjukkan nilai *DER* di beberapa perusahaan Tobacco manufaktur yang mengalami kenaikan maupun penurunan yang sangat signifikan. Rata-rata nilai *DER* di tiap tahunnya pada perusahaan tobacco manufaktur mengalami kenaikan pada tahun 2012 sebesar 0.15 kali, tahun 2013 sebesar 0.81 kali, dan tahun 2014 dan tahun 2015 mengalami penurunan sebesar -8.42 kali dan -5.91 kali, dan tahun 2016 sebesar -1.62 kali dan tahun 2017 sebesar -1.33 kali. Perusahaan Gudang Garam pada tahun 2012 sebesar -0.25 kali, tahun 2013 sebesar -0.14 kali dan pada tahun 2014 mengalami kenaikan -0.12 kali dan 2015 mengalami penurunan sebesar -0.17 kali dan tahun 2016 -0.17 kali, tahun 2017 mengalami penurunan sebesar -0.24 kali. Hm Sampoerna Tbk mengalami *DER* pada tahun 2012 sebesar -0.01 kali, tahun 2013 sebesar -0.03 kali dan tahun 2014 mengalami kenaikan 0.04 kali, tetapi tahun 2015 mengalami penurunan sebesar -0.72 kali, tahun 2016 sebesar -0.62 kali, dan tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar -0.30 kali. Perusahaan Wismilak inti makmur Tbk nilai *DER* tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar -0.48 kali, tahun 2017 sebesar -0.57 kali. Perusahaan Boentoel investama internasional Tbk nilai *DER* tahun 2012 sebesar 0.41 kali, tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 0.98 kali, tahun 2014 mengalami penurunan secara dratis -8.34 kali, tahun 2015

sebesar -5.02 kali, tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar -0.35 kali dan tahun 2017 sebesar -0.22 kali.

Gambar 1.1 Grafik perkembangan DER



Pada grafik 1.1 diketahui rata rata perkembangan (*Debt to Equity Ratio*) DER tahun 2012-2017, dimana rata-rata *DER* mengalami peningkatan tahun 2017, peningkatan *DER* berdampak pada meningkatnya hutang perusahaan kepada kreditur maka ketika *DER* meningkat berarti komposisi hutang juga semakin dan berakibat pada turunya laba perusahaan. Karena laba perusahaan menurun maka perusahaan tidak mampu untuk bayar *Deviden Payout Ratio* (DPR) kepada pemegang saham. Meningkatnya *DER* disebabkan karena besarnya total hutang daripada modal perusahaan.

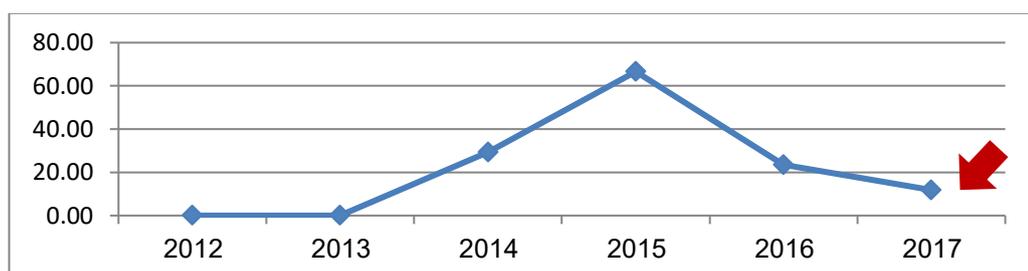
Tabel 1.2
Perkembangan Pertumbuhan Asset
Perusahaan Tobacco Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2017

No	Nama Perusahaan	2012	2013	2014	2015	2016	2017
		Pertumbuhan asset (%)					
1	Perusahaan Gudang Garam	0	22.31	14.67	9.08	-1.08	-0.24
2	Hm sampoerna Tbk	0	4.41	3.56	33.93	11.8	9.49
3	Wismilak inti makmur Tbk.	0	0	0	0	0	0
4	Bentoel internasional investama tbk	0	33.12	11.03	23.58	12.7	2.65
	Rata-rata	0	0	29.26	66.59	23.5	11.9

Sumber: IDX(www.idx.co.id)

Dari tabel 1.2 diatas menunjukkan pertumbuhan asset (AG) di beberapa perusahaan tobacco manufaktur yang mengalami kenaikan maupun penurunan sangat signifikan. Rata – rata nilai pertumbuhan asset tidak stabil karena tahun 2012 dan tahun 2013 tidak ada, tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 29.26 kali, tahun 2015 sebesar 66.59 kali, dan tahun 2016 sebesar 23.45 kali dan tahun 2017 sebesar 11.90 kali mengalami penurunan. Perusahaan Gudang Garam tahun 2013 sebesar 22.31 kali, tahun 2014 sebesar 14.67 kali, tahun 2015 sebesar 9.08 kali dan tahun 2016 sebesar -1.08 kali mengalami penurunan, tahun 2017 sebesar -0.24 kali. Hm Sampoerna Tbk mengalami kenaikan tahun 2013 sebesar 4.41 kali, tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 3.56 kali dan tahun 2017 sebesar 9.49 kali mengalami penurunan. Perusahaan Boentoe International Investama Tbk tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 33.12 kali, tahun 2014 sebesar 11.03 kali, tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 23.58 kali, tahun 2016 sebesar 12.70 kali ,tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 2.65 kali.

Grafik 1.2 Pertumbuhan Asset



Pada grafik 1.2 diatas diketahui rata – rata perkembangan pertumbuhan asset tahun 2012-2017, dimana rata – rata pertumbuhan asset mengalami penurunan pada tahun 2017 pertumbuhan asset menunjukkan penurunan hasil operasional dan modal dan semakin sedikit hutang perusahaan.

Tabel 1.3
Perkembangan ukuran perusahaan
Perusahaan Tobacco Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2017

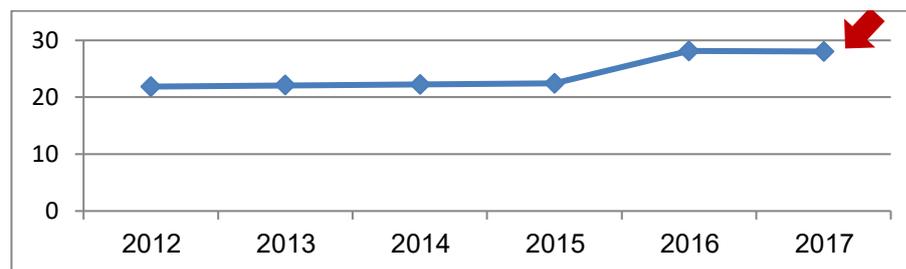
No	Nama Perusahaan	2012	2013	2014	2015	2016	2017
		total asset (%)					
1	Perusahaan Gudang Garam	76181457	77056093	77650767	78028107	77980791	77979432
2	Hm sampoerna Tbk	74190884	74378234	7453022	75799061	76284735	76678342
3	Wismilak inti makmur Tbk.	0.00	0.00	0.00	0.00	55590096	54230852
4	Bentoel internasional investama tbk	68410841	69652965	7010747	70126845	71546126	71407369
	Rata-rata	21878318	22108729	22228846	22485401	28140175	280296

Sumber: IDX(www.idx.co.id)

Data dari table 1.3 diatas menunjukkan nilai *Total Asset* di beberapa perusahaan tobacco manufaktur yang mengalami kenaikan yang sangat signifikan pada tiap tahunnya. Nilai ditahun 2012 sebesar 21.87831816, tahun 2013 sebesar 22.10872918, tahun 2014 sebesar 22.22884571, tahun 2015 sebesar 22.48540142, tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 28.14017481 dan tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 28.02959953. Perusahaan Gudang Garam pada tahun 2012 sebesar 7.6181457, tahun 2013 sebesar 7.7056093, tahun 2014 sebesar 7.7650767, tahun 2015 sebesar 7.8028107, tahun 2016 sebesar 7.798342, tahun 2017 sebesar 7.797. Perusahaan Hm Sampoerna Tbk tahun 2012 sebesar 7.4190884, tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 7.4378234, tahun 2014 sebesar 7.453022, tahun 2015 sebesar 7.579906142, tahun 2016 dan tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 7.628473502 dan 7.667834245. Perusahaan Wismilak Inti Makmur mengalami kenaikan pada tahun 2016 sebesar 5.5590096 dan tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 5.4230852. Perusahaan Boentoel Internasional

Investama Tbk nilai *Total Asset* tahun 2012 sebesar 6.841, tahun 2013 sebesar 6.965, tahun 2014 sebesar 7.010, tahun 2015 sebesar 7.102, tahun 2016 sebesar 7.154 dan tahun 2017 sebesar 7.140 memiliki nilai *Total Asset* nilai tertinggi. Secara keseluruhan, rata-rata nilai *Total Asset* di perusahaan boentoel internasional investama tbk mengalami kenaikan setiap tahunnya.

Gambar 1.3 Grafik perkembangan Total Asset



Pada grafik 1.3 diatas diketahui rata – rata perkembangan ukuran perusahaan tahun 2012-2017, dimana rata – rata ukuran perusahaan mengalami peningkatan setiap tahunnya, namun pada tahun 2017 merupakan nilai terkecil pada tiap tahunnya, menurunnya ukuran perusahaan berdampak pada sulitnya perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Menurunnya ukuran perusahaan disebabkan kecilnya total aktiva, kecilnya hasil penjualan dan kecilnya kapitalitas pasar.

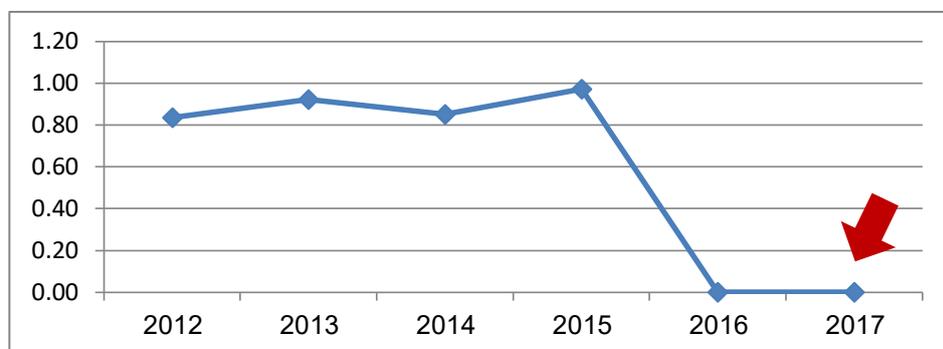
Tabel 1.4
Perkembangan DPR (*Divident Payout Ratio*)
Perusahaan Tobacco Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2017

No	Nama Perusahaan	2012	2013	2014	2015	2016	2017
		DPR(%)					
1	Perusahaan Gudang Garam	1.58	1.55	1.46	1.89	0.00	0.00
2	Hm sampoerna Tbk	1.76	2.14	1.94	2.00	0.00	0.00
3	Wismilak inti makmur Tbk.	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4	Bentoel internasional investama tbk	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	Rata-rata	0.84	0.92	0.85	0.97	0.00	0.00

Sumber : IDX(www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel 1.4 diatas diketahui bahwa nilai *dividen payout ratio* (DPR) di beberapa perusahaan yang terdaftar di Tobacco manufaktur yang rata- rata nilai *dividend payout ratio* tiap tahunnya pada perusahaan tidak stabil karena tahun 2012 sebesar 0.84%, tahun 2013 sebesar 0.92%, tahun 2014 sebesar 0.85%, tahun 2015 sebesar 0.97%, tahun 2016 dan tahun 2017 tidak ada. Perusahaan Gudang Garam tahun 2012 sebesar 1.58%, tahun 2013 dan tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 1.55% dan sebesar 1.46%, tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 1.89%. Perusahaan Hm Sampoerna Tbk tahun 2012 sebesar 1.76%, tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 2.14%, tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 1.94%, tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 2.00%. Perusahaan Wismilak inti makmur Tbk tidak ada. Perusahaan Boentoel Internasional Investama tidak ada.

Gambar 1.4 Grafik perkembangan DPR



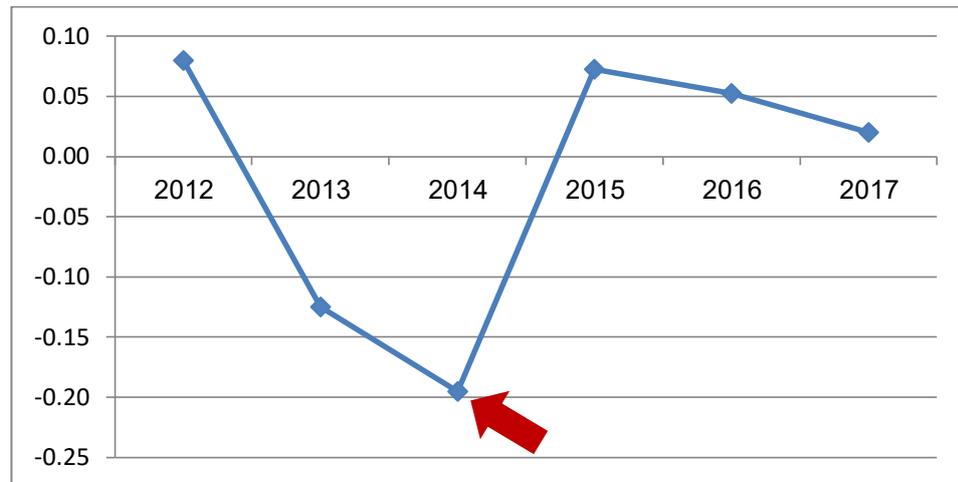
Pada grafik 1.4 diatas diketahui rata – rata perkembangan (*Dividen payout ratio*), DPR tahun 2012 – 2017,dimana rata rata DPR mengalami penurunan pada tahun 2016 dan tahun 2017,turunnya *DPR* berdampak pada investor, karena dengan menurunnya *DPR* maka pembagian hasil dari laba perusahaan juga kecil sehingga akan merugikan para investor. Turunnya *DPR* disebabkan karena menurunnya laba perusahaan.

Tabel 1.5
Perkembangan Pertumbuhan penjualan
Perusahaan tobacco manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2017

No	Nama Perusahaan	2012	2013	2014	2015	2016	2017
		Pertumbuhan Penjualan					
1	Perusahaan Gudang Garam	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
2	Hm sampoerna Tbk	0.10	0.12	0.07	0.10	0.07	0.03
3	Wismilak inti makmur Tbk.	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
4	Bentoel internasional investama tbk	-0.02	-0.62	-0.85	0.19	0.14	0.05
	Rata-rata	0.08	-0.13	-0.20	0.07	0.05	0.02

Sumber : IDX (www.idx.co.id)

Data dari Tabel 1.5 menunjukkan Pertumbuhan Penjualan di beberapa perusahaan Tobbacco Manufaktur. Rata-rata di tiap tahunnya pada tahun 2012 sebesar 0.08%, tahun 2013 mengalami penurunan sebesar -0.13%, tahun 2014 sebesar -0.20%, tahun 2015 sebesar 0.07%, tahun 2016 dan tahun 2017 mengalami penurunan 0.05% dan 0.02%. Perusahaan Gudang Garam tidak ada. Perusahaan Hm Sampoerna Tbk tahun 2012 sebesar 0.10%, tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 0.12%, tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 0.07%, tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 0.10%, tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0.07%, dan tahun 2017 sebesar 0.03%. Perusahaan Wismilak Inti Makmur Tbk tidak ada. Perusahaan Boentoel Internasional Investama tahun 2012 sebesar -0.02%, tahun 2013 dan tahun 2014 mengalami penurunan sebesar -0.62% dan -0.85%, tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 0.19%, tahun 2016 sebesar 0.14%, dan tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 0.05%.

Gambar 1.5 Grafik Pertumbuhan Penjualan

Pada grafik 1.5 diatas diketahui rata rata Pertumbuhan Penjualan tahun 2012-2017, dimana rata-rata pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan pada tahun 2015 dan mengalami penurunan yang sangat signifikan pada tahun 2014, penurunan pada pertumbuhan penjualan berdampak pada menurunnya laba perusahaan, karena semakin rendah pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka semakin sulit perusahaan dalam memperoleh hutang. Menurunnya pertumbuhan penjualan disebabkan Karena modal kerja yang sedikit, sehingga penjualan menurun dan pertumbuhan penjualan pu menurun.

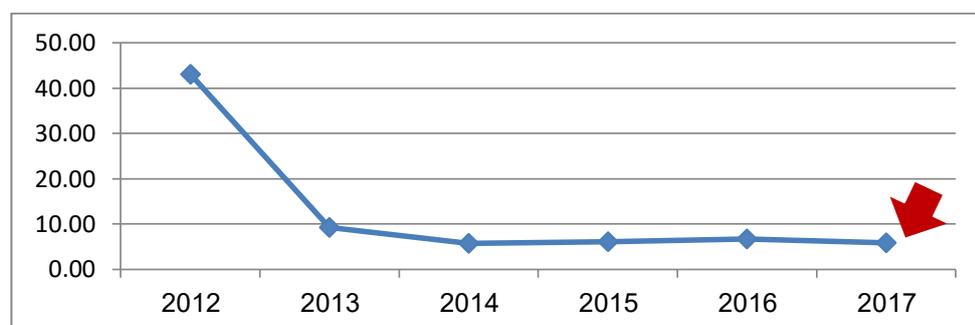
Tabel 1.6
Perkembangan profibilitas
Perusahaan tobacco manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2017

No	Nama Perusahaan	2012	2013	2014	2015	2016	2017
		ROA(%)					
1	Perusahaan Gudang Garam	9.80	8.63	9.27	10.16	7.32	8.63
2	Hm sampoerna Tbk	37.89	39.48	35.87	27.26	30.02	20.06
3	Wismilak inti makmur Tbk.	0.00	0.00	0.00	0.00	0.79	0.33
4	Bentoel internasional investama tbk	-4.66	-11.29	-22.23	-12.94	-11.52	-5.86
	Rata-rata	43.03	9.21	5.73	6.12	6.65	5.79

Sumber : IDX(www.idx.co.id)

Dari tabel 1.6 diatas menunjukkan nilai *ROAdi* beberapa perusahaan tobacco manufaktur yang kenaikan maupun penurunan yang signifikan. Rata – rata *ROA* di tiap tahunnya pada perusahaan tidak stabil karena ditahun 2012 sebesar 43.03%, tahun 2013 sebesar 9.21%, dan tahun 2014 sebesar 5.73%, tahun 2015 sebesar 6.12%, dan tahun 2016 sebesar 6.65%, dan tahun 2017 sebesar 5.79%. Perusahaan Gudang Garam nilai *ROA* tahun 2012 sebesar 9.80%, tahun 2013 sebesar 8.63%, tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 9.27%, tahun 2015 sebesar 10.16% dan tahun 2016 sebesar 7.32%, tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 8.63%. Pada Perusahaan Hm Sampoerna Tbk nilai *ROA* tahun 2012 sebesar 37.89%, tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 39.48%, tahun 2014 sebesar 35.87%, tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 27.26%, tahun 2016 meningkat sebesar 30.02%, dan tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 20.06%. Perusahaan Wisnilak Inti Makmur Tbk nilai *ROA* tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 0.79%, tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 0.33%. Perusahaan Boentoel Internasional Investama Tbk nilai *ROA* tahun 2012 sebesar -4.66%, tahun 2013 sebesar -11.29%, tahun 2014 sebesar -22.23%, tahun 2015 sebesar -12.94%, tahun 2016 sebesar -15.485, dan tahun 2017 sebesar -5.86%.

Gambar 1.6 Grafik perkembangan profibilitas



Pada grafik 1.6 diatas diketahui rata rata perkembangan *ROA* tahun 2012-2017 mengalami penurunan dan kenaikan yang sangat signifikan, dimana rata- rata *ROA* mengalami penurunan pada tahun 2017, menurunnya *ROA* berdampak menurunnya laba perusahaan, rasio ini mengalami penurunan maka akan mempengaruhi perusahaan dalam mencari laba. Karena rasio ini menurun dipengaruhi dua indicator yaitu utang dan beban yang ditanggung oleh perusahaan lebih besar dari pendapatan yang diperoleh oleh perusahaan. turunya *ROA* disebabkan adanya penurunan *total revenues* dan penurunan total asset.

Tabel 1.7
Perkembangan likuiditas
Perusahaan tobacco manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2017

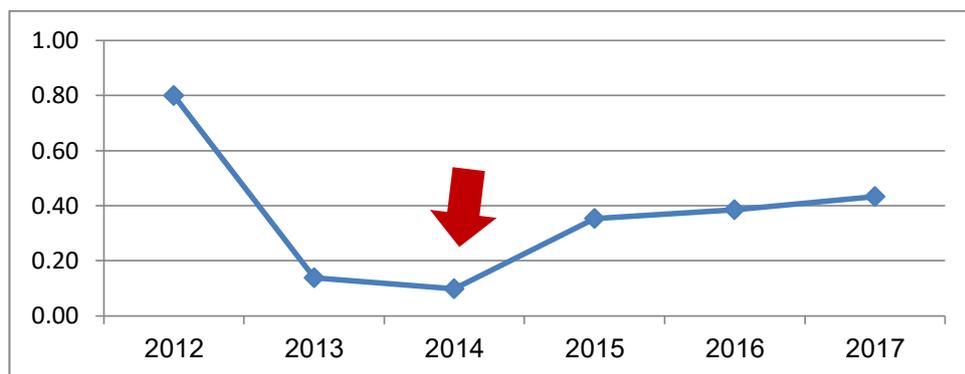
No	Nama Perusahaan	2012	2013	2014	2015	2016	2017
		Current Ratio (%)					
1	Perusahaan Gudang Garam	0.34	0.24	0.21	0.25	0.25	0.24
2	Hm sampoerna Tbk	0.25	0.24	0.18	0.82	0.72	0.72
3	Wismilak inti makmur Tbk.	0.00	0.00	0.00	0.00	0.57	0.53
4	Bentoel internasional investama tbk	0.21	0.07	0.00	0.34	0.00	0.24
	Rata-rata	0.80	0.14	0.10	0.35	0.39	0.43

Sumber: IDX (www.idx.co.id)

Dari tabel 1.7 diatas menunjukkan nilai *Current Ratio (CR)* di beberapa perusahaan tobacco manufaktur di Indonesia yang mengalami kenaikan atau penurunan yang tidak stabil. Nilai current ratio di tahun 2012 sebesar 0.80%, tahun 2013 dan tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 0.14% dan 0.10%, tahun 2015 sebesar 0.35%, tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 0.39%, dan tahun 2017 sebesar 0.43%. Perusahaan Gudang Garam nilai current ratio tahun 2012 sebesar 0.34%, tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 0.24%, tahun 2014 sebesar 0.21%, tahun 2015 dan tahun 2016 mengalami kenaikan dan stabil

0.25% dan 0.25%, dan tahun 2017 sebesar 0.24%. Hm Sampoerna Tbk tahun 2012 0.25%, tahun 2013 dan tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 0.24% dan 0.18%, tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 0.82%, tahun 2016 dan tahun 2017 mengalami penurunan dan stabil sebesar 0.72% dan 0.72%. Perusahaan Wismillak Inti Makmur nilai current ratio tahun 2016 sebesar 0.57% dan tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 0.53%. Pada Perusahaan Boentoe International nilai current ratio tahun 2012 sebesar 0.21%, tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 0.07%, tahun 2014 tidak ada, tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar 0.34%, tahun 2016 mengalami penurunan, dan tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 0.24%.

Gambar 1.7 Grafik perkembangan likuiditas



Pada grafik 1.7 di atas diketahui rata-rata perkembangan Likuiditas tahun 2012-2017, dimana rata-rata likuiditas mengalami penurunan pada tahun 2014, penurunan likuiditas berdampak pada mengalami ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut likuiditas disebabkan karena kondisi perdagangan yang kurang baik Suatu perusahaan yang likuiditasnya rendah kurang baik karena menunjukkan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar hutang.

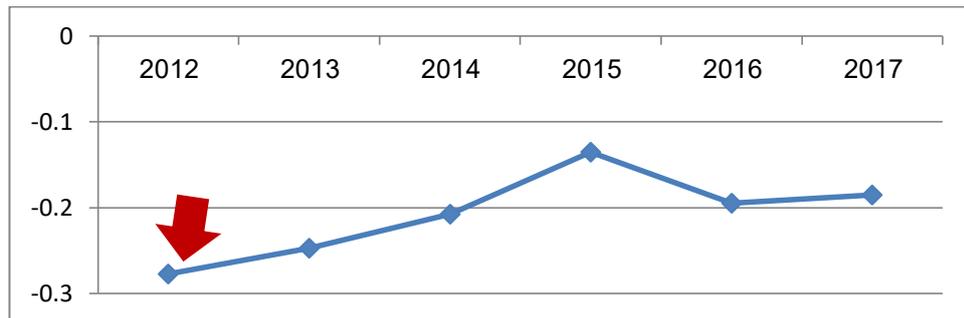
Tabel 1.8
Perkembangan struktur aktiva
Perusahaan tobacco manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2017

No	Nama Perusahaan	2012	2013	2014	2015	2016	2017
		STRUKTUR AKTIVA (%)					
1	Perusahaan Gudang Garam	-0.60	-0.54	-0.49	-0.08	-0.49	-0.48
2	Hm sampoerna Tbk	-0.82	-0.77	-0.70	-0.80	-0.77	-0.85
3	Wismilak inti makmur Tbk.	0.00	0.00	0.00	0.00	-0.60	0.24
4	Bentoel internasional investama tbk	0.31	0.32	0.36	0.34	1.08	0.35
	Rata-rata	-0.2775	-0.2475	-0.2075	-0.135	-0.195	-0.185

Sumber : IDX(www.idx.co.id)

Data dari tabel 1.8 diatas menunjukkan nilai rata-rata struktur aktiva di beberapa perusahaan tobacco manufaktur pada tahun 2012 sebesar -0.2775, tahun 2013 sebesar -0.2475, tahun 2014 sebesar -0.2075, tahun 2015 sebesar -0.135, tahun 2016 sebesar -0.195, dan tahun 2017 sebesar -0.185. Perusahaan Gudang Garam tahun 2012 sebesar -0.60, tahun 2013 sebesar -0.54, tahun 2014 sebesar -0.49, tahun 2015 mengalami kenaikan sebesar -0.08, tahun 2016 dan tahun 2017 mengalami penurunan sebesar -0.49 dan -0.48. Hm Sampoerna Tbk nilai struktur aktiva pada tahun 2012 sebesar -0.82, tahun 2013 sebesar -0.77, tahun 2014 sebesar -0.70, tahun 2015 sebesar -0.80, tahun 2016 sebesar -0.77, dan tahun 2017 sebesar -0.85. Perusahaan Wismilak Inti Makmur nilai struktur aktiva pada tahun 2016 sebesar -0.60, dan tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 0.24. Perusahaan Boentoel Internasional nilai Struktur Aktiva tahun 2012 sebesar 0.31, tahun 2013 dan tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 0.32 dan 0,36, tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 0.34, tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 1.08, dan tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 0.35.

Gambar 1.8 Grafik perkembangan struktur aktiva



Pada grafik 1.8 diatas diketahui rata rata perkembangan struktur aktiva tahun 2012-2017, dimana rata-rata Struktur Aktiva mengalami penurunan pada setiap tahunnya, namun pada tahun 2012 mengalami penurunan yang berdampak pada sulitnya memperoleh hutang.

Tabel 1.9 Tabel Rasio Perusahaan Tobacco Manufaktur

Perusahaan Tobacco	Tahun	SM	PA	UP	DPR	PPN	PROF	LIK	SA
GGRM	2012	-0.25	0.00	7.61814567	1.58	0.00	9.80	0.34	-0.60
HMSP		-0.01	0.00	7.41908839	1.76	0.10	37.89	0.25	-0.82
WIIM		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
RMBA		0.41	0.00	6.8410841	0.00	-0.02	-4.66	0.21	0.31
GGRM	2013	-0.14	22.31	7.70560931	1.55	0.00	8.63	0.24	-0.54
HMSP		-0.03	4.41	7.43782337	2.14	0.12	39.48	0.24	-0.77
WIIM		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
RMBA		0.98	33.12	6.9652965	0.00	-0.62	-11.29	0.07	0.32
GGRM	2014	-0.12	14.67	7.76507668	1.46	0.00	9.27	0.21	-0.49
HMSP		0.04	3.56	7.45302203	1.94	0.07	35.87	0.18	-0.70
WIIM		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
RMBA		-8.34	11.03	7.010747	0.00	-0.85	-22.23	0.00	0.36
GGRM	2015	-0.17	9.08	7.80281074	1.89	0.00	10.16	0.25	-0.08
HMSP		-0.72	33.93	7.57990614	2.00	0.10	27.26	0.82	-0.80
WIIM		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
RMBA		-5.02	23.58	7.10268454	0.00	0.19	-12.94	0.34	0.34
GGRM	2016	-0.17	-1.08	7.79807911	0.00	0.00	7.32	0.25	-0.49
HMSP		-0.62	11.83	7.6284735	0.00	0.07	30.02	0.72	-0.77
WIIM		-0.48	0.00	5.5590096	0.00	0.00	0.79	0.57	-0.60
RMBA		-0.35	12.70	7.15461259	0.00	0.14	-11.52	0.00	1.08
GGRM	2017	-0.24	-0.24	7.79794323	0.00	0.00	8.63	0.24	-0.48
HMSP		-0.30	9.49	7.66783425	0.00	0.03	20.06	0.72	-0.85
WIIM		-0.57	0.00	5.4230852	0.00	0.00	0.33	0.53	0.24
RMBA		-0.22	2.65	7.14073685	0.00	0.05	-5.86	0.24	0.35

Pada tahun 2014 rasio struktur modal pada perusahaan gudang garam yang tidak stabil -0.12%. Pada tahun 2015 Hm Sampoerna Tbk memiliki nilai rendah -0.72%, dan tahun 2013 memiliki nilai tertinggi pada perusahaan bentoel internasional investama Tbk 0.98%, karena meningkatnya hutang perusahaan yang berakibat pada turunnya laba perusahaan karena tidak mampu membayar dividen payout ratio kepada pemegang saham.

Pada tahun 2013 rasio pertumbuhan aset pada perusahaan gudang garam 22.31%, Hm Sampoerna Tbk memiliki nilai tertinggi tahun 2015 33.93%, sedangkan perusahaan bentoel internasional investama Tbk memiliki nilai terendah pada tahun 2017 2.65%, dikarenakan penurunan operasional dan modal.

Pada tahun 2017 rasio ukuran perusahaan pada perusahaan gudang garam mengalami kenaikan 7.797943233, Hm Sampoerna Tbk memiliki nilai tertinggi seperti perusahaan lainnya, dan perusahaan bentoel investama Tbk memiliki nilai terendah pada tahun 2013, karena sulitnya perusahaan memperoleh dana dari pasar modal, menurun ukuran perusahaan disebabkan karena kecilnya total aktiva, kecilnya hasil penjualan pasar.

Pada tahun 2015 rasio dividen payout ratio perusahaan gudang garam memiliki nilai tertinggi 1.89%, dan Hm Sampoerna Tbk memiliki nilai tertinggi 2.00% tetapi perusahaan lainnya mengalami penurunan secara drastis, dikarenakan pembagian hasil dari laba perusahaan juga kecil sehingga merugikan para investor.

Pada tahun 2013 rasio pertumbuhan penjualan pada Hm Sampoerna Tbk memiliki nilai tertinggi 0.12%, perusahaan bentoel internasional

investama tbk memiliki nilai tertinggi seperti perusahaan lainnya 0.19%, karena meningkatnya laba perusahaan disebabkan karena tinggi pertumbuhan penjualan karena modal kerja yang baik.

Pada tahun 2013 rasio profitabilitas pada Hm Sampoerna Tbk memiliki nilai tertinggi 39.48% sedangkan tahun 2014 pada perusahaan bentoel internasional investama sangat rendah -22.23%, rasio menurun dikarenakan utang dan beban yang ditanggung oleh perusahaan lebih besar dari pendapatan.

Pada tahun 2015 rasio likuiditas pada perusahaan Hm Sampoerna Tbk sangat tinggi daripada perusahaan lainnya 0.82% sedangkan tahun 2014 perusahaan gudang garam memiliki nilai terendah 0.21%, likuiditas menurun dikarenakan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban.

Pada tahun 2015 rasio struktur aktiva mengalami penurunan seperti perusahaan lainnya -0.80%, menurunnya karena sulitnya memperoleh hutang dan kecilnya penjualan.

Dari beberapa penelitian terdahulu tersebut dapat dilihat adanya perbedaan hasil penelitian tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal. Sehingga, kita bisa melihat apakah hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu. Dalam penelitian ini, variabel independen yang akan digunakan adalah pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, *dividen payout ratio*, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan Tobbaco Manufaktur yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia. Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan diatas, maka penelitian ini mengambil judul “**Analisis Faktor – Faktor Struktur Modal pada Perusahaan Tobacco Manufaktur di Indonesia** “

A. Identifikasi dan Batasan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas serta untuk memperoleh kejelasan terhadap masalah yang akan dibahas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

- a. Terjadinya kenaikan Struktur Modal (*DER*) pada tahun 2017
- b. Terjadinya kenaikan Pertumbuhan Asset pada tahun 2017
- c. Terjadinya kenaikan Ukuran Perusahaan pada tahun 2017
- d. Terjadinya penurunan *dividend payout ratio* (*DPR*) pada tahun 2017
- e. Terjadinya penurunan Pertumbuhan Penjualan pada tahun 2014
- f. Terjadinya penurunan Profitabilitas (*ROA*) pada tahun 2017
- g. Terjadinya penurunan Likuiditas pada tahun 2014
- h. Terjadinya penurunan Struktur Aktiva pada tahun 2012

2. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka penelitian ini dibatasi agar pembahasannya lebih fokus dan terarah serta tidak menyimpang dari tujuan yang diinginkan. Dengan demikian penulis membatasi masalah hanya pada Struktur Modal, Pertumbuhan Asset, Ukuran Perusahaan, *Diveden Payout Ratio*, Pertumbuhan Penjualan,

Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva dan penelitian ini hanya mengambil data pada Bursa Efek Indonesia.

C. Rumusan Masalah

1. Apakah pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, *dividen payout ratio*, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva berpengaruh secara terpisah terhadap struktur modal ?
2. Apakah pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, *dividen payout ratio*, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva berpengaruh secara serempak terhadap struktur modal ?

D. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1. Menganalisis pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, *dividen payout ratio*, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva berpengaruh secara terpisah terhadap struktur modal.
2. Menganalisis pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, *dividen payout ratio*, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva berpengaruh secara serempak terhadap struktur modal.

E. Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan penulis dari penelitian ini adalah :

- a. Bagi Penulis

Penelitian ini kedepannya dapat dijadikan sebagai proses belajar dalam mengamati, mengumpulkan dan menganalisis data bagi penulis.

b. Bagi Peneliti Berikutnya

Penelitian ini kedepannya diharapkan dapat dijadikan bahan informasi yang bermanfaat dan rujukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

c. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan masukan mengenai faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

d. Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi penelitian selanjutnya dan dapat dikembangkan lebih lanjut oleh peneliti lain yang ingin melakukan penelitian serupa .

D. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Dwi Aris Purwoko (2009) yang berjudul: Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2004-2008) sedangkan penelitian ini berjudul: Analisis faktor struktur modal (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2012 – 2017).

Perbedaannya penelitian terletak pada :

- 1. Data Penelitian** : Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2004-2008. Penelitian ini menggunakan perusahaan Tobacco Manufaktur yang ada di BEI tahun 2012-2017.

2. **Variabel Penelitian** : Penelitian terdahulu menggunakan variabel bebas berupa asset berwujud, ukuran perusahaan, *operating leverage*, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, dan menggunakan 1 (satu) variabel terikat berupa struktur modal. Sedangkan penelitian ini menggunakan variabel bebas berupa pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, *dividen payout ratio*, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan variabel terikat yaitu struktur modal.
3. **Sampel Penelitian** : Penelitian terdahulu menggunakan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan 41 perusahaan. Penelitian ini menggunakan Perusahaan Tobbaco Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan 4 perusahaan.
4. **Waktu Penelitian**: Penelitian terdahulu dilakukan tahun 2004 – 2008 sedangkan penelitian ini dilakukan dari tahun 2012 – 2017.

Perbedaan model penelitian, variabel penelitian, dapat menjadikan perbedaan membuat keaslian penelitian ini dapat terjamin dengan baik..

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

Pada bab ini akan menguraikan tentang teori-teori yang menjadi landasan penelitian ini serta konsep dari Struktur Modal itu sendiri. Selanjutnya akan mencoba menjelaskan variabel-variabel dalam penelitian.

1. Struktur Modal

a. Definisi Struktur Modal

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi financial perusahaan, terutama dengan adanya hutang yang sangat besar akan memberikan beban kepada perusahaan.

Struktur modal menurut Sartono (2010;225) didefinisikan sebagai berikut: struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Jadi struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah jangka pendek, utang jangka panjang, dan saham.

Struktur modal menurut Sudana (2011:143) didefinisikan sebagai berikut: struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri.

b. Teori Struktur Modal

Setiap ada perubahan struktur modal akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan, hal ini disebabkan masing-masing jenis modal mempunyai biaya modal sendiri-sendiri. Selain itu, teori struktur modal dianggap penting karena besarnya biaya modal keseluruhan ini, nantinya akan digunakan sebagai *cut of rate* pada pengambilan keputusan investasi.

Menurut Hanafi (2012:297) teori mengenai struktur modal terdiri dari:

1. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal. Dengan kata lain struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal bisa diubah-ubah agar bisa diperoleh nilai perusahaan yang optimal.

2. Pendekatan Modigliani dan Miller (MM)

Pada pendekatan Modigliani dan Miller (MM), tahun 1960-an kedua ekonomi tersebut memasukkan faktor pajak ke dalam analisis mereka. Mereka sampai pada kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi adalah tidak relevan dibandingkan nilai perusahaan tanpa utang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan utang.

3. Teori *Trade Off*

Teori *Trade Off* merupakan gabungan antara teori struktur modal Modigliani dan Miller dengan memasukkan biaya kebangkrutan dan

biaya keagenan yang mengindikasikan adanya penghematan pajak dari hutang dengan biaya kebangkrutan.

4. Model Militer dengan Pajak Perusahaan dan Personal

Modigliani dan Miller mengembangkan model struktur modal tanpa pajak dan dengan pajak. Nilai perusahaan dengan pajak lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa pajak. Selisih tersebut diperoleh melalui penghematan pajak karena bunga bisa dipakai untuk mengurangi pajak. Miller kemudian mengembangkan model struktur modal dengan memasukkan pajak personal. Pemegang saham dan pemegang utang harus membayar pajak jika mereka menerima dividen (untuk pemegang saham) atau bunga (untuk pemegang utang). Menurut model tersebut, tujuan yang ingin dicapai adalah tidak hanya meminimalkan pajak perusahaan, tetapi meminimalkan total pajak yang harus dibayarkan (pajak perusahaan, pajak atas pemegang saham, dan pajak atas pemegang utang).

5. *Pecking Order Theory*

Teori *pecking order theory* bisa menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan, mempunyai target tingkat utang yang kecil, tetapi karena mereka tidak membutuhkan dana eksternal. Tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal mereka cukup untuk memenuhi kebutuhan investasi.

6. Teori Asimetri Informasi dan Signaling

Konsep *signaling* dan asimetri informasi berkaitan erat. Teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan resiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak lainnya. Manajer biasanya informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (investor). Karena itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dan pihak investor.

Teori *signaling* adalah model dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer pasar. Perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa datang. Karena cukup yakin, maka manajer perusahaan tersebut berani menggunakan utang yang lebih besar. Investor diharapkan akan menangkap signal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik. Dengan demikian utang merupakan tanda atau signal positif.

c. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Struktur Modal

Salah satu fungsi manajer keuangan adalah memenuhi kebutuhan dana. Di dalam melakukan tugas tersebut manajer keuangan dihadapkan adanya suatu variasi dalam pembelanjaan, dalam arti kadang – kadang perusahaan lebih baik menggunakan dana yang sumber dari hutang (*debt*),

tetapi terkadang perusahaan lebih baik menggunakan dana yang berasal dari modal sendiri (*equity*). Oleh karena itu manajer keuangan didalam operasinya perlu berusaha untuk memenuhi suatu sasaran tertentu mengenai perimbangan antara besarnya hutang dan jumlah modal sendiri yang tercermin dalam struktur modal perusahaan.

Dalam menentukan perimbangan antara besarnya utang dan jumlah modal sendiri yang tercermin pada struktur modal perusahaan, maka perlu diperhitungkan adanya berbagai faktor yang mempengaruhi *debt to equity ratio* (DER). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (DER) adalah sebagai berikut:

1. Pertumbuhan Aset

Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Aset umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan dapat jaminan yang baik, sementara tidak untuk aset dengan khusus.

2. Leverage Operasi

Perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan *leverage* keuangan karena perusahaan tersebut memiliki risiko usaha yang lebih rendah.

3. Tingkat Pertumbuhan

Jika hal yang lain dianggap sama, maka perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Selain itu, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan

menjual utang, mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada utang. Namun, pada waktu yang bersamaan perusahaan tersebut seringkali menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi, cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan utang.

4. Profitabilitas

Sering kali diamati bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit. Salah satu penjelasan praktisnya adalah perusahaan yang sangat menguntungkan seperti intel, microsoft, dan coca-cola tidak membutuhkan pendanaan utang terlalu banyak. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan-perusahaan tersebut melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.

5. Pajak

Bunga merupakan suatu beban pengurang pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, makin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka makin besar keunggulan dari utang.

6. Kendali

Pengaruh utang dibandingkan saham pada posisi kendala suatu perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. Jika manajemen saat ini memiliki kendala hak suara (lebih dari 50 persen saham) tetapi tidak dalam posisi untuk membeli saham tambahan lagi, maka

manajemen mungkin akan memilih utang sebagai pendanaan baru. Pertimbangan kendali dapat mengarah pada penggunaan baik itu utang maupun ekuitas karena jenis modal memberikan perlindungan terbaik kepada manajemen akan bervariasi dari satu situasi yang lain.

7. Sikap Manajemen

Manajemen dapat melaksanakan pertimbangannya sendiri tentang struktur modal yang tepat. Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif dibandingkan yang lain, dan menggunakan utang dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata perusahaan di dalam industrinya, sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utang dalam usaha mereka untuk mendapatkan laba yang lebih tinggi.

8. Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan di dalam membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo. Perusahaan yang dapat segera mengembalikan utang-utangnya akan mendapat kepercayaan dari kreditur untuk menerbitkan utang dalam jumlah besar.

9. *Dividen Payout Ratio*

Rasio pembayaran dividen yang menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen.

10. Fleksibilitas Keuangan

Fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Potensi kebutuhan akan dana di masa depan dan konsekuensi kekurangan dana akan mempengaruhi sasaran struktur modal, makin besar kemungkinan kebutuhan modal dan makin buruk konsekuensi jika tidak mampu untuk mendapatkannya, maka makin sedikit jumlah utang sebaiknya ada di dalam neraca perusahaan.

d. Indikator Struktur Modal

Untuk dapat memperoleh gambaran tentang perkembangan financial suatu perusahaan, perlu mengadakan analisa atau interpretasi terhadap data financial dari perusahaan bersangkutan, dimana data financial itu tercermin didalam laporan keuangan.

Menurut Sjahrial dan Purba (2013:37) rasio struktur modal terdiri dari:

1. Rasio total utang terhadap total aktiva (*Total debt to total assets ratio/DAR*)
2. Rasio total utang terhadap modal (*Total debt to equity ratio/DER*)
3. Rasio utang jangka panjang terhadap modal (*Long term debt to equity ratio/LDER*)

Rasio struktur modal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Rasio total utang terhadap total aktiva (*Total debt to total assets ratio/DAR*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

2. Rasio total utang terhadap modal (Total debt to equity/DER)

Rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utangnya dengan jaminan modal sendiri.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

3. Rasio utang jangka panjang terhadap modal (Long term debt to equity ratio/LDER)

Rasio ini digunakan untuk menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antar utang jangka panjang dengan modal sendiri atau seberapa besar utang jangka panjang dijamin oleh modal sendiri

$$LDER = \frac{\text{Total utang jangka panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

2. Pertumbuhan aset

a. Definisi Pertumbuhan Aset

Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, maka proporsi penggunaan sumber dana hutang semakin lebih besar dari pada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan (Martono dan Harjito, 2013:133).

Pertumbuhan aset adalah perubahan peningkatan atau penurunan total asset yang dimiliki perusahaan dari tahun ke tahun (Glenn,dkk.2011).

b. Indikator Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan Aset dihitung persentase perusahaan asset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya fadhli dan ervina (2010). Skala variabel yang digunakan adalah variabel rasio yang merupakan variabel perbandingan.

$$AG = \frac{\text{Total Asset } t - \text{Total Asset } t - 1}{\text{Total Asset } - 1} \times 100\%$$

Dimana :

Total Asset (t) = Nilai total asset pada tahun bersangkutan

Total asset (t-1) = Nilai total pada tahun sebelum tahun yang bersangkutan

3. Ukuran Perusahaan

a. Definisi Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (size) dijelaskan oleh (Rajan dan Zingalas dalam Fitriyanto,2013) menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan cenderung beragam dan memiliki kemungkinan kegagalan lebih kecil. Ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Semakin besar total asset yng dimiliki suatu perusahaan, semakin besar pula ukuran perusahaan. Semakin besar asset maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin bnayak penjualan, maka semakin banyak juga perputaran hutang dalam perusahaan (Sujarweni,2015:211).

Ukuran perusahaan sangat bergantung pada besar kecilnya suatu perusahaan yang juga berpengaruh terhadap struktu modal dan sangat berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh pinjaman. Perusahaan besar dinilai lebih mudah mendapatkan pinjaman karena nilai asset yang dijadikan jaminan lebih besar dan tingkat kepercayaan bank lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang kecil.

Menurut Halim (2015:125) semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing yang juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhnya adalah modal dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi.

b. Indikator Ukuran Perusahaan

Untuk melakukan pengukuran terhadap ukuran perusahaan Prasetyantoko (2008;257) mengemukakan bahwa asset total dapat menggambarkan ukuran perusahaan, semakin besar asset biasanya perusahaan tersebut semakin besar. Menurut Joggiyanto Hartono (2013:282) ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva.

Menurut Machfoedz (1994) dan Widaryanti (2009) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara (total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln Total Asset}$$

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log total aktiva karena untuk memudahkan penelitian disebabkan oleh jumlah total aktiva perusahaan mencapai puluhan triliyun sedangkan variabel dependen maupun independen menggunakan skala pengukuran rasio oleh sebab itu, ukuran perusahaan perusahaan diukur menggunakan log total aktiva (Ln_Total Aktiva).

4. Dividen Payout Ratio

a. Definisi Dividen Payout Ratio

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar

laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen (Warner R Murhadi,2013:65).

Menurut Toto Prihadi (2012:266) *Dividend payout ratio* adalah rasio yang menggambarkan tingkat persentase dari laba yang dibagi menjadi dividen. Menurut Budi Rahardjo (2009:91) Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Berdasarkan teori mengenai *dividend payout ratio* adalah rasio untuk mengukur berapa persentase pendapatan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

b. Indikator Dividen payout ratio

Menurut Tatang Ary Gumanti (2013:22) dividen payout ratio adalah pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham, yang secara matematis dapat dinyatakan dengan rumus:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Tunai Perlembar Saham}}{\text{Laba Bersih Per Lembar Saham}}$$

5. Pertumbuhan Penjualan

a. Definisi Pertumbuhan Penjualan

Menurut Swastha dan Handoko (2011:98) pertumbuhan penjualan sangat penting dari penerimaan pasar dari produk atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan .

Pertumbuhan penjualan ditunjukkan dengan pencapaian tingkat penjualan yang dihasilkan perusahaan, pertumbuhan perusahaan dapat dikatakan sebagai pertumbuhan penjualan (*growth of sales*) yaitu kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu.

Sedangkan pertumbuhan penjualan menurut Armstrongs (2012:327) adalah perubahan penjualan per tahun. Pertumbuhan penjualan suatu produk sangat tergantung dari daur hidup produk. Dari pengertian di atas dapat disimpulkan tingkat pertumbuhan penjualan merupakan perubahan atau pertumbuhan penjualan per tahun.

b. Indikator Pertumbuhan Penjualan

Menurut Home (2013:122) tingkat pertumbuhan penjualan dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$g = \frac{S1 - S0}{S0} \times 100\%$$

Keterangan :

g = *Growth sales rate* (tingkat pertumbuhan penjualan)

$S1$ = *Total current sales* (total penjualan selama periode berjalan)

$S0$ = *Total sales for last period* (total penjualan periode yang lalu)

Sedangkan menurut Weston dan Copeland (2010:240) rumus untuk menghitung pertumbuhan penjualan adalah

$$G = \frac{St1 - St-1}{St-1} \times 100\%$$

Keterangan :

G = *Growth sales rate* (tingkat pertumbuhan penjualan)

$St_1 = Total\ current\ sales$ (total penjualan selama periode berjalan)

$St-1 = Total\ sales\ for\ last\ periode$ (total penjualan periode yang lalu)

6. Profitabilitas

a. Definisi Profitabilitas

Menurut Agus Sartono (2012:122) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat penting dengan profitabilitas. Misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Menurut Kasmir (2015:196) profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio menunjukkan efisiensi perusahaan. Sementara itu, manfaat yang diperoleh menurut Kasmir (2015:198) yaitu:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu perusahaan
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri

5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

b. Indikator Profitabilitas

Beberapa perhitungan rasio profitabilitas menurut Agus Sartono (2012:123) ada 5 (lima) yaitu:

1. Gross Profit Margin (laba kotor)

Menurut Agus Sartono (2012:123) Gross Profit Margin dapat dihitung menggunakan:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga pokok penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

Gross profit sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan ketika harga pokok penjualan naik maka *gross profit margin* akan menurun dan begitupun sebaliknya. Adapun Gross Profit Margin menurut Martono dan Agus Harjito (2014:60) mendefinisikan jika *gross profit margin* adalah perbandingan penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan dengan penjualan bersih ataupun rasio antara laba kotor dengan penjualan bersih.

2. Net Profit Margin

Menurut Agus Hartono (2012:123) Net Profit Margin dapat dihitung:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba setelah pajak atau laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Apabila Gross profit margin selama suatu periode tidak berubah sedangkan net profit marginnya mengalami penurunan maka berarti

bahwa biaya meningkatkan relative besar daripada peningkatan penjualan.

3. Tingkat Pengembalian Aktiva (ROA= Return On Asset)

Menurut Agus Sartono(2012:123) ROA atau ROI dapat dihitung dengan menggunakan:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Return on investment atau return on asset menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan.

4. Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE= Return on Equity)

Menurut Agus Sartono (2012:124) ROE dapat dihitung dengan menggunakan :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

ROE yaitu mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin membesar.

7. Likuiditas

a. Definisi Likuiditas

Menurut Kasmir (2012 :129) Likuiditas Likuiditas adalah aktiva lancar ataupun sekuritas yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang bisa

dengan cepat dijual dalam rangka untuk membayar kewajiban perusahaan tersebut dalam waktu dekat.

Rasio likuiditas digunakan untuk mengetahui seberapa besarkah kemampuan sebuah perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga dapat dilakukan perhitungan perbandingan antara nilai aktiva setara kas dengan kewajiban jangka pendek perusahaan. Rasio likuiditas perusahaan dapat memberikan gambaran bahwa : semakin tinggi likuiditas perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya, maka semakin baik. Sebaliknya, jika aktiva yang dimiliki perusahaan tidak dapat menutupi kewajiban jangka pendeknya, maka dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan tersebut tidak baik.

Menurut Fred Weston (2008 :129) likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya.

b. Indikator likuiditas

Untuk memperhitungkan apakah perusahaan tersebut memiliki keuangan yang liquid maka perlu menggunakan rasio likuiditas. Dalam rasio likuiditas sendiri terdapat 4 jenis rasio :

1. Current Ratio

Current ratio atau rasio lancar digunakan untuk mengetahui sejauh mana aktiva lancar perusahaan dapat menutupi hutang jangka pendeknya. Apabila nilai yang dihasilkan melalui rasio ini menunjukkan nilai yang tinggi pula kemampuan perusahaan tersebut dalam menutupi hutang jangka pendek yang dimilikinya. Namun,

apabila nilainya rendah seperti dibawah 1.2 maka artinya kemampuan perusahaan tak mumpuni dalam membayar hutang jangka pendeknya. Rumus yang digunakan untuk mengukur rasio lancar ialah sebagai berikut :

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

2. Cash Ratio

Cash ratio sering juga disebut dengan rasio kas yang biasanya dipakai untuk mengukur besarnya uang kas yang tersedia untuk melunasi utang jangka pendek perusahaan.

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas}}{\text{Utang jangka pendek}}$$

3. Quick ratio

Quick ratio dikenal pulaa dengan rasio cepat yang memperhitungkan persediaan barang sebagai bagian dari aktiva lancar dalam melunasi kewajiban jangka pendek.

$$\text{Quick Ratio} = (\text{aktiva lancar} - \text{Persediaan}) - \text{utang lancar}$$

4. Cash turnover ratio

Rasio likuiditas juga memiliki cash turnover ratio atau rasio atau rasio perputaran kas. Rasio ini menunjukkan berapa kali kas perusahaan berputar dalam satu periode yang dinilai melalui penjualan.

$$\text{Cash Turnover} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Rata - rata kas}}$$

6. Struktur Aktiva

a. Definisi Struktur Aktiva

Struktur aktiva perusahaan sangat penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan. Perusahaan yang memiliki asset tetap jangka panjang yang tinggi, dikarenakan permintaan akan produk mereka tinggi. Hal tersebut akan mengakibatkan penggunaan utang jangka panjang. Perusahaan yang sebagian aktivasnya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kestabilan tingkat profitabilitas, tidak terlalu tergantung pada pembiayaan jangka panjang pendek.

Kesuma (2009) menjelaskan struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat di masa yang akan datang. Struktur aktiva dibagi menjadi dua bagian utama, yaitu aktiva lancar yang meliputi kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang dagang, persediaan, persekot dan aktiva tidak lancar yang meliputi investasi jangka panjang, aktiva tetap, dan aktiva tetap tidak berwujud (Winahyuningsih, dkk. 2010).

Perusahaan yang asetnya mencukupi untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Hal ini disebabkan, perusahaan dengan skala besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Semakin tinggi struktur aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan memudahkan perusahaan dalam mendapatkan hutang. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Kartika (2009), Sabir dan Malik (2012).

b. Indikator Struktur Aktiva

Untuk mengetahui total aktiva dengan menjumlahkan aktiva lancar antara lain kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang usaha, persediaan, dan biaya dibayar muka. Sedangkan rekening yang termasuk dalam aktiva

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Tinjauan penelitian sebelumnya dari tabel;

No	Penelitian	Variable	Hasil penelitian
1.	Seftiane dan Ratih Handayani (2011) Judul: faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan <i>public sector</i> Manufaktur	Profitabilitas, tingkat likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, <i>growth oppuntity</i> , kepemilikan manajerial, dan struktur aktiva	Profitabilitas, likuiditas, risiko bisnis, kepemilikan manajerial, struktur aktiva tidak memiliki berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan variabel ukuran perusahaan dan <i>growth oppourtinity</i> memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
2.	Panca Winahyuningsih, kertati sumekar, hanar prasetyo (2007) “Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonesia”	Pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, <i>operating leverage</i> .	Pertumbuhan penjualan, profitabillitas, struktur aktiva, dan <i>operating leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
3.	Mahvish Sabir dan Qaisar Ali Malik (2012) Judul : <i>Determinants of Capital Structure – A Study of Oil and Gas Sector of Pakistan</i> ”.	<i>Profitability</i> , <i>Liquidity</i> , <i>Size</i> , <i>Tangibility</i>	Profitabilitas memiliki hubungan negatif terhadap struktur modal, variabel yang lain seperti likuiditas, <i>size</i> , dan <i>tangibility</i> menunjukkan hubungan positif terhadap struktur modal.
4.	M.A.Suresh Kumar, M.Dhanasekarn, S.	<i>Firm size</i> , <i>profitibility</i> , <i>asset</i>	<i>Firms size</i> , <i>structure of assets</i> , <i>rate of growth</i> berpengaruh

	Sandhya, R.Saravanna(2012) Judul:” <i>Determination of financial capital structure on the insurance sector Firms in india</i> ”	<i>struktur, the company’s life .</i>	positif terhadap struktur modal, sdangkan profitability berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
5.	Nadia Puspawardhani (2017) Judul: Pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan pariwisata dan perhotelan di BEI .	Pertumbuhan penjualan, profitabilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan	Pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sedangkan profitabilitas berpengaruh negative terhadap struktur modal.
6.	Yurian aje suryaman Judul : Pengaruh profitabilitas ,struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2009 – 2012	Variable depeden :struktur modal Indepeden :profitabilitas ,struktur aktiva ,dan ukuran perusahaan	Profitabilitas, struktur aktiva dan ukuran berpengaruh signifikan terhadap struktur modal
7.	Rasoul Keshtkar, Hashem Valipour, Ali Javanmard (2012) Judul : <i>Determinants of Corporate Capital Structure under Different Debt Maturities: Empirical Evidence from Iran</i>	<i>profitability, size, dividend payout, dan growth opportunities</i>	profitabilitas mempunyai hubungan negative terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dan dividen payout tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, dan growth opportunities mempunyai hubungan positif terhadap struktur modal
8.	Khairani amalia facrudhin Determinan prefensi struktur modal usaha mikro dan usaha kecil	<i>Depeden struktur modal Indepeden ukuran perusahaan</i>	Ukuran perusahaan sangat besar bagi modal usaha
10.	Rachma eka putri (2014) Pengaruh struktur ativa	Depeden :struktur modal	Struktur aktiva dan tingkat pertumbuhan penjualan secara

	dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indoensia	Indepeden :pertumbuhan penjualan ,struktur aktiva ,dan ukuran perusahaan	bersama sama berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur ,struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan yang terdapat di bursa efek Indonesia .
11.	Ditya Yudi Primantara dan Made Rusmala Dewi (2016) Judul: pengaruh likuiditas, profibilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pajak terhdap struktur modal.	Depeden :struktur modal Indepeden : profitabilitas, likuiditas , risiko bisnis, pajak dan ukuran perusahaan	Likuiditas , ukuran perusahaan dan pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dan profitabilitas berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis berpengaruh negative dan signifikan terhadap struktur modal.
12	Fatimatuz zuhro Pengaruh ukuran perusahaan ,pertumbuhan assets ,dan profibilitas terhadap struktur modal	Depeden : struktur modal Indepeden : ukuran perusahaan ,pertumbuhan assets , profibilitas	Ukuran perusahaan dan profibilitas sangat berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Dan pertumbuhan asset berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal
13	Fatimuz Zuhro,MB Judul :pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan asset, dan profibilitas terhadap struktur modal.	Depeden: struktur modal Indepeden : ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profibilitas .	Ukuran perusahaan dan pertumbuhan asset berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal. Profibilitas berpengaruh secara positif terhadap struktur modal.
14	Erni Yuliana Wati dan Budiyanto (2015) “pengaruh profibilitas, pertumbuhan asset, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal”	Depeden : struktur modal Indepeden :profibilitas, pertumbuhan asset , ukuran perusahaan	Profibilitas berpengaruh negative signifikan terhadap struktur modal . pertumbuhan asset berpengaruh positif terhadap struktur modal .ukuran perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap struktu modal
15	Hasa nurrohim kp Judul :Pengaruh profibilitas , fixed ratio ,control kepemilikan dan struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur	Depeden : struktur modal Indepeden : profibilitas, fixed asset ratio ,control kepemilikan, struktur aktiva	Secara parsial hanya profibilitas dan control kepemilikan berpengaruh secara signifikan sedangkan variable fixed assets ratio, struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal
16	M. A. Suresh Kumar, M. Dhanasekaran, S. Sandhya, R. Saravanan	<i>firm size, profitability, asset structure, the</i>	<i>firm size,structure of assets, rate of growth</i> berpengaruh positif terhadap struktur

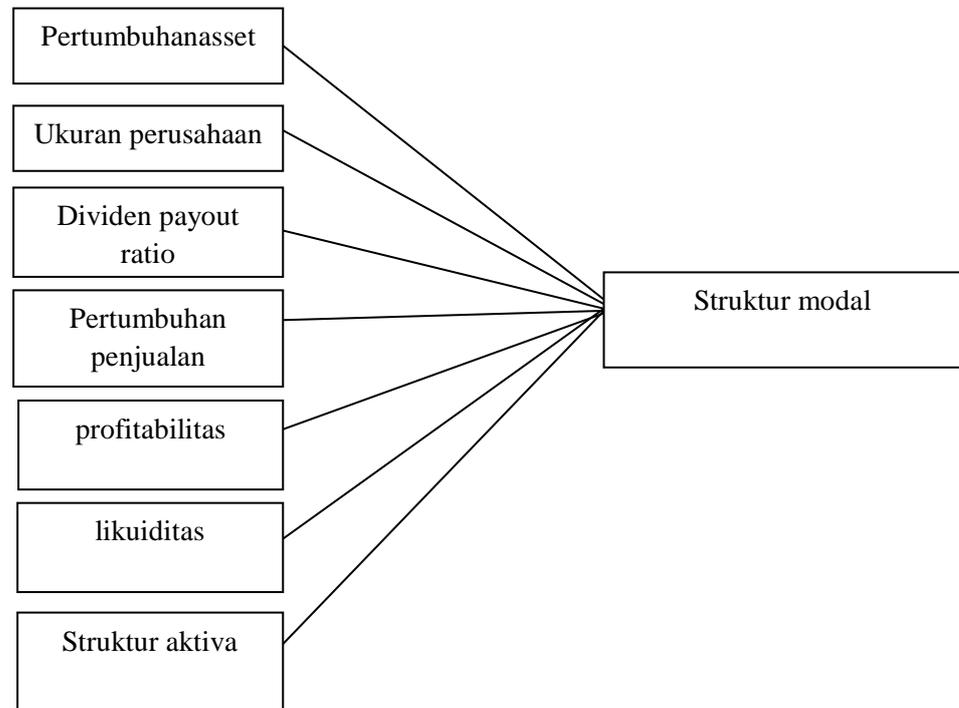
	(2012) Judul: “ <i>Determination of Financial Capital Structure on the Insurance Sector Firms in India</i> ”	<i>company’s life.</i>	modal, sedangkan <i>profitability</i> berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
17	Yunita widya ningrum (2015). Judul : pengaruh profibilitas, struktur aktiva, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan. bursa efek indonesia	Depeden : struktur modal Independen : profibilitas, struktur aktiva, ukuran perusahaan .	Profibilitas berpengaruh secara positif terhadap struktur modal. Struktur aktiva dan Ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap struktur modal.
18	Raja patresia angelied Analisis struktur modal dan factor – factor yang mempengaruhi struktur modal sector manufaktur di bursa efek	Depeden : struktur modal Independen : ukuran perusahaan , resiko bisnis tingkat pertumbuhan , struktur aktiva , profibilitas	Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal ditolak Resiko bisnis yang berpengaruh terhadap struktur modal ditolak Profibilitas yang berpengaruh terhadap struktur modal diterima
19	Joseph p.hfan Sheridan thamrin An internasional comparison of capital structure and debt maturity choices	Depeden : struktur modal Independen: legal sytem, tax code, suppliers of capital	Lingkungan instisional mempengaruhi struktur modal dan pilihan hutang .
20	Friska firnanti Analisis factor factor yang mempengaruhi struktur modal di bursa efek	Depeden ; struktur modal Independen : ukuran perusahaan , profibilitas, resiko bisnis , time iteresent ,aktiva	Ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi struktur modal Profibilitas berpenaruh negative terhadap struktur modal

C. Kerangka konseptual

Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini untuk melihat keterkaitan antara variable bebas terhadap variable terikat yaitu pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, kebijakan deviden, pertumbuhan

penjualan, profitabilitas, likuiditas, dan struktur aktiva. Variable terikatnya adalah struktur modal.

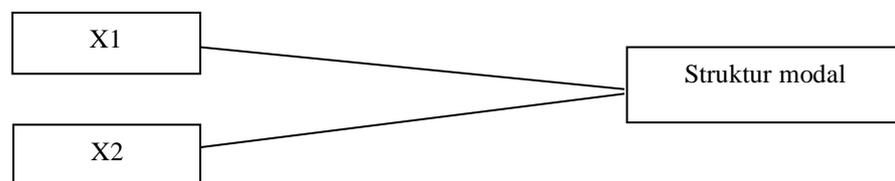
1. Kerangka konseptual Analisis faktor (*confirmatory factor Analysis*)



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual sebelum diuji

Grafik diatas akan diseleksi dengan CFA sehingga menghasilkan 2 variabel independen

2. OLS (*Ordinary least square*) dengan metode analisis linear berganda



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual

Keterangan :

Kenapa digunakan 2 variabel dari 7 variabel karena Metode CFA dilakukan untuk menguji dari berapa variabel (7 variabel) untuk mengetahui yang mana saja mempengaruhi struktur Struktur Modal sehingga hanya 2 variabel yang sangat berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Interaksi antar variabel :

a. Pertumbuhan asset terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan asset diteliti oleh Erni Yuliana Wati (2015) menyatakan pertumbuhan asset berpengaruh secara positif terhadap struktur modal. Pertumbuhan asset diteliti oleh Anggita Rizki Saputra (2017) menyatakan pertumbuhan asset berpengaruh secara positif terhadap struktur modal. Jumawan jasman (2017) menyatakan pertumbuhan asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

b. Ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal

Andiyas Miawan dan Ignatia Sri Seventi (2008) dan juga Sutapa, Hendri Setyawan dan Heri Laksito (2008) yang mendapatkan hasil bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (DER). Ukuran perusahaan diteliti oleh Anggita Rizki Saputra (2017) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan diteliti oleh Monika (2014) menyatakan ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap struktur modal.

c. *Dividen payout ratio* terhadap Struktur Modal

Dividen Payout Ratio pernah diteliti oleh Suhartono (2009) dimana didapatkan hasil bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (DER). Erni Masdupi (2005) mendapatkan hasil sebaliknya bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (DER). Penelitian yang dilakukan oleh Deangelo et.al (2006) dalam Murhadi dan Liliana (2011) yang menyatakan *dividen payout ratio* berpengaruh positif terhadap struktur modal.

d. Pertumbuhan Penjualan terhadap struktur modal

Penelitian yang dilakukan oleh winahyuningsih dkk (2010), santika dan Sudyanto (2011) mengatakan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka semakin mudah perusahaan dalam memperoleh hutang. Berlawanan dengan penelitian diatas, Kesuma (2009) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

e. Profitabilitas terhadap Struktur modal

Profitabilitas pernah diteliti oleh Waffa (2017), Farhan dan Avijit(2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (DER). Sienly Veronica dan Bram Hadianto (2008) dan Masdar Mas'ud (2008) meneliti mengenai profitabilitas dan didapatkan hasil sebaliknya bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal (DER).

f. Likuiditas terhadap Struktur Modal

Likuiditas pernah diteliti oleh Farah Margaretha dan Aditya Rizki Ramadhan (2010) dimana di dapatkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sri Yuliati (2011) meneliti mengenai likuiditas berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal.

g. Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Semakin tinggi struktur aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan memudahkan perusahaan dalam mendapatkan hutang. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Kartika (2009), Kumar, dkk (2012), Priyono (2010), Sabir dan Malik (2012). Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Kesuma (2009), Kouki dan Said (2012) yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis bias didefinisikan sebagai hubungan yang diperkirakan secara logis diantara dua atau lebih variabel yang di ungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji. Hubungan tersebut di perkirakan berdasarkan jaringan asosiasi yang ditetapkan dalam kerangka teoritis.

Atas dasar tujuan, landasan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran teoritis (KPT) diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Pertumbuhan Asset berpengaruh positif terhadap DER

H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap DER

- H3 : Dividen Payout Ratio berpengaruh positif terhadap DER
- H4 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif terhadap DER
- H5 : Profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap DER
- H6 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap DER
- H7 : Struktur Aktiva berpengaruh negatif terhadap DER
- H8 : X1 dan X2 berpengaruh signifikan terhadap DER

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini adalah kuantitatif dengan dukungan model Analisis Faktor (*confirmatory faktor analysis*) dan Regresi Linear Berganda digunakan sebagai analisis predeksi. Penelitian ini mengetahui pengaruh pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, dividen payout ratio, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Tobbaco Manufaktur yang terdaftar di BEI.

B. Tempat dan Waktu penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Indonesia pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam studi peristiwa yang terangkum diwebsite www.idx.co.id.

2. Waktu Penelitian

NO	AKTIVITAS	BULAN/TAHUN					
		Des-18	Jan-19	Feb-19	Mar-19	Apr-19	29 Mei -19
1	Riset awal						
2	Pengajuan Judul						
3	Penyusunan Proposal						
4	Seminar Proposal						
5	Perbaikan Acc Proposal						
6	Pengolahan Data						
7	Penyusunan Skripsi						
8	Bimbingan Skripsi						
9	Meja Hijau						

Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Pengukuran indikator	Skala
1.	Struktur modal (y)	Struktur modal adalah topik utama dalam keuangan, baik dibahas sebagai subtopik dalam keuangan perusahaan maupun dalam keputusan investasi.	Struktur Modal diukur dari DER $DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
2.	Pertumbuhan assets (x ₁)	Pertumbuhan asset yang didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aktiva. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar dari suatu perusahaan	$AG = \frac{\text{Total Asset } t - \text{Total Asset } t - 1}{\text{Total Asset } - 1} \times 100\%$	Rasio
3.	Ukuran perusahaan (x ₂)	Tingkat penjualan, jumlah tenaga yang terlibat dan total asset.	Ukuran perusahaan diukur dari total aktiva emiten (Logaritma Natural Ukuran Perusahaan) $\text{Firm Size} = \ln \text{Total Asset}$	Rasio
4.	Dividen Payout Ratio (x ₃)	Divident Payout Ratio (DPR) adalah bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham (pemilik modal sendiri, equity).	$DPR = \frac{DPS}{EPS}$ Y : Dividen Payout Ratio DPS : Dividen per lembar saham EPS : Laba per lembar saham	Rasio
5.	Pertumbuhan penjualan (x ₄)	Pertumbuhan penjualan menggambarkan peningkatan penjualan dari tahun ke tahun. Tingginya tingkat sales growth menunjukkan semakin baik suatu perusahaan dalam menjalankan operasinya	$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} \times 100\%$	Rasio
6.	Profitabilitas (x ₅)	Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.	Profitabilitas diukur dari ROA $ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$	Rasio
7.	Likuiditas (x ₆)	Likuiditas adalah rasio untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan).	Likuiditas diukur menggunakan <i>Current Ratio</i> dengan rumus : $\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}}$	Rasio
8.	Struktur aktiva (x ₇)	struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat di masa yang akan datang.	Struktur Aktiva diukur dengan rumus $\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio

A. Populasi dan sampel

Populasi penelitian ini adalah Perusahaan Tobacco Manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2013 – 2017. Berdasarkan kriteria tersebut, perusahaan yang dijadikan objek penelitian adalah:

Tabel 3.3 Populasi Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria	Sampel
1.	GGRM	Perusahaan Gudang Garam		S 1
2.	HMSP	Hm Samporna Tbk		S 2
3.	WIIM	Wismilak Inti Makmur		S 3
4.	RMBA	Perusahaan Boentoel Internasional		S 4

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa jumlah sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 4 Perusahaan.

Tabel 3.4 Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1.	GGRM	Perusahaan Gudang Garam
2.	HMSP	Hm Samporna Tbk
3.	WIIM	Wismilak Inti Makmur
4.	RMBA	Perusahaan Boentoel Internasional

Berdasarkan hasil kriteria populasi maka didapat sampel dalam penelitian ini sebanyak 4 sampel perusahaan Tobacco Manufaktur.

B. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif, yaitu data kuantitatif merupakan data berbentuk angka-angka berupa laporan keuangan dan rasio-rasio keuangan.

2. Sumber Data

Sumber data yang didapat dalam penelitian ini yaitu data sekunder, yaitu data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara berupa laporan keuangan yang diambil langsung dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)

C. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang penulis lakukan dalam penelitian ini adalah studi dokumen, dengan mempelajari data dari dokumen-dokumen yang diperoleh dari perusahaan seperti laporan neraca dan laba rugi yang mauk dalam ringkasan laporan keuangan tahun 2013-2017.

D. Teknik Analisis Data

1. Analisis Factor (*Confirmatory Factor Analysis*)

Selanjutnya dilakukan analisis faktor yang bertujuan untuk menemukan suatu cara meringkas informasi yang ada dalam variabel asli (awal) menjadi satu set dimensi baru atau variate (faktor) dengan rumus:

$$X_i = B_{i1} F_1 + B_{i2} F_2 + B_{i3} F_3 + B_{i4} F_4 + B_{i5} F_5 + B_{i6} F_6 + B_{i8} F_8 + V_{ij}$$

Sumber : J. Supranto (2004)

Dimana:

X_i = Variabel ke-i yang dibakukan

B_{ij} = Koefisien regresi parsial yang untuk variabel i pada *common Faktor ke-j*

F_j = *Common factor* ke-i

V_i = Koefisien regresi yang dibakukan untuk variabel ke-i pada faktor yang unik ke-i

μ_i = Faktor unik variabel ke-i

Kriteria pengujian : faktor dinyatakan merupakan faktor dominan apabila memiliki koefisien komponen matrix $\geq 0,5$.

Khusus untuk Analisis Faktor, sejumlah asumsi berikut harus dipenuhi: (Santoso, 2006):

1. Korelasi antarvariabel Independen. Besar korelasi atau korelasi antar independen variabel harus cukup kuat, misalnya di atas 0,5.
2. Korelasi Parsial. Besar korelasi parsial, korelasi antar dua variabel dengan menganggap tetap variabel yang lain, justru harus kecil. Pada SPSS deteksi terhadap korelasi parsial diberikan lewat pilihan Anti-Image Correlation.
3. Pengujian seluruh matriks korelasi (korelasi antar variabel), yang diukur dengan besaran Bartlett Test of Sphericity atau Measure Sampling Adequacy (MSA). Pengujian ini mengharuskan adanya korelasi yang signifikan di antara paling sedikit beberapa variabel.

4. Pada beberapa kasus, asumsi Normalitas dari variabel-variabel atau faktor yang terjadi sebaiknya dipenuhi.

2. Ordinary Least Square (OLS)

Menurut Rusiadi (2014:138) regresi linier merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya kolerasi antar variabel. Model analisis data yang digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, dividen payout ratio, pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal adalah model ekonometrik dengan teknik analisis menggunakan model kuadrat terkecil biasa. Model persamaannya adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Dimana :

Y = Return On Aset

b₀ = Konstanta

b₁-b₄ = koefisien regresi

e = error term

A. Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah pengujian asumsi-asumsi statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linier yang berbasis *ordinary least square* (OLS). Untuk mendapatkan nilai pemeriksa yang tidak bias dan efisien (*Best Linear Unbias Estimator/BLUE*) dari suatu persamaan regresi berganda dengan metode kuadrat terkecil (*Least Squares*).

Perlu dilakukan pengujian untuk mengetahui model regresi yang dihasilkan dengan jalan memenuhi persyaratan asumsi klasik yang meliputi:

1. Uji Kolmogorov Smirnov Test

Uji Kolmogorov Smirnov Test merupakan bagian dari asumsi klasik. Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki residual yang berdistribusi normal.

- 1) Jika nilai signifikan $> 0,05$, maka nilai residual berdistribusi normal.
- 2) Jika nilai signifikan $< 0,05$, maka nilai residual tidak berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Menurut Santoso (Rusiadi et al, 2014 :154), uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dari hasil analisis dengan menggunakan SPSS. Dalam penelitian ini uji multikolinieritas menggunakan *Tolerance* dan VIF (*Variances Inflation Factor*).

- 1) Jika nilai *tolerance* $< 0,10$ dan VIF > 10 , maka terdapat korelasi diantara salah satu variabel independen lainnya atau terjadi multikolinieritas.

- 2) Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan $VIF < 10$, maka tidak terjadi korelasi diantara salah satu variabel independen lainnya atau tidak terjadi multikolinieritas.

B. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis tentang signifikan pengaruh X_1 dan X_2 terhadap DER menggunakan statistik uji F dan uji t.

1. Uji F

Statistik uji F (F-test) digunakan untuk menguji signifikan pengaruh X_1 dan X_2 secara simultan (bersamaan) terhadap DER, dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Apabila nilai F hitung $> F$ tabel dapat diartikan secara simultan (bersamaan) X_1 dan X_2 berpengaruh signifikan terhadap DER.
2. Apabila nilai F hitung $< F$ tabel dapat diartikan secara simultan (bersamaan) X_1 dan X_2 tidak berpengaruh signifikan terhadap DER.

2. Uji t (t-test)

Statistik uji t (t-test) digunakan untuk menguji signifikan pengaruh X_1 dan X_2 secara parsial terhadap DER. Dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Apabila nilai t hitung suatu variabel $> t$ tabel dapat diartikan secara parsial variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap DER.
2. Apabila nilai t hitung suatu variabel $< t$ tabel dapat diartikan secara parsial variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap DER.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (disingkat BEI atau Indonesia Stock Exchange (IDX)) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 desember 2007.

Pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC.

Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami penurunan. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi Bursa Efek tidak dapat berjalan sebagaimana semestinya.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.

Tabel 4.1
Sejarah Bursa Efek Indonesia

Desember 1912	Bursa efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
1914 - 1918	Bursa efek di Batavia ditutup selama Perang Dunia I
1925 - 1942	Bursa efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan efek di Semarang dan Surabaya
1939	karena isu politik (Perang Dunia II) Bursa Efek di Semarang dan Surabaya ditutup
1942 - 1952	Bursa efek di Jakarta tutup kembali selama Perang Dunia II
1956	Program nasional perusahaan Belanda. Bursa efek semakin tidak aktif
1956 - 1977	Perdagangan bursa efek tutup
10 Agustus 1977	Bursa efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (badan pelaksana pasar modal). 10 Agustus diperingati sebagai HUT pasar modal. Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go publik PT.Semen Cibinong sebagai emiten pertama pada tahun 2008 tentang surat berharga syariah Negara
1977 - 1987	Perdagangan di Bursa Efek sangat lesu. Jumlah emiten hingga 1987 baru mencapai 24. masyarakat lebih memilih instrumen perbankan dibandingkan instrumen pasar modal.
1987	Ditandai dengan hadirnya Paket Desember 1987 (PAKDES 87) yang memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum dan investor asing menanamkan modal di Indonesia
1988 - 1990	Paket deregulasi dibidang perbankan dan pasar modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat
2 Juni 1988	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri broker dan dealer
16 Juli 1989	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Pengawasan Pasar modal. tanggal peringati sebagai HUT BEJ
22 Mei 1995	Sistem otomatis perdagangan di BEJ dilaksanakan dengan sistem computer JATS (Jakarta Automated Trading Systems)
10-Nov-1995	Pemerintah mengeluarkan undang - undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang - undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
1995	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
2000	Sistem Perdagangan tanpa waktu mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
2002	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh
2007	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
02 Maret 2009	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia :JATS-NextG

B. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia

- 1) Visi Bursa Efek Indonesia adalah menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.
- 2) Misi Bursa Efek Indonesia adalah menciptakan daya asing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan anggota bursa dan partisipan penciptaan nilai tambah, efisien biaya serta penerapan *good governance*.

C. Data Variabel Penelitian

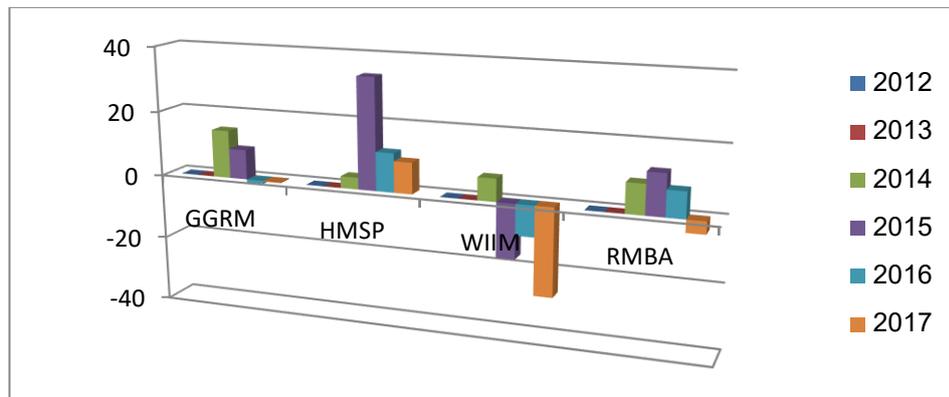
Data mentah untuk variabel-variabel pada Pertumbuhan Asset, Ukuran Perusahaan, *Dividen Payout Ratio*, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Struktur Modal.

Tabel 4.2 Tabulasi Data

Perusahaan	Tahun	PA	UP	DPR	PPN	PROF	LIK	SA	SM
		X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	Y1
GGRM	2012	0.00	7.618145671	1.58	0.00	9.80	0.34	-0.60	-0.25
	2013	22.31	7.70560931	1.55	0.00	8.63	0.24	-0.54	-0.14
	2014	14.67	7.76507668	1.46	0.00	9.27	0.21	-0.49	-0.12
	2015	9.08	7.80281074	1.89	0.00	10.16	0.25	-0.08	-0.17
	2016	-1.08	7.79807911	0.00	0.00	7.32	0.25	-0.49	-0.17
	2017	-0.24	7.797943233	0.00	0.00	8.63	0.24	-0.48	-0.24
HMSP	2012	0.00	7.419088391	1.76	0.10	37.89	0.25	-0.82	-0.01
	2013	4.41	7.437823372	2.14	0.12	39.48	0.24	-0.77	-0.03
	2014	3.56	7.453022032	1.94	0.07	35.87	0.18	-0.70	0.04
	2015	33.93	7.579906142	2.00	0.10	27.26	0.82	-0.80	-0.72
	2016	11.83	7.628473502	0.00	0.07	30.02	0.72	-0.77	-0.62
	2017	9.49	7.667834245	0.00	0.03	20.06	0.72	-0.85	-0.30
WIIM	2012	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	2013	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	2014	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	2015	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
	2016	0.00	5.5590096	0.00	0.00	0.79	0.57	-0.60	-0.48
	2017	0.00	5.4230852	0.00	0.00	0.33	0.53	0.24	-0.57
RMBA	2012	0.00	6.8410841	0.00	-0.02	-4.66	0.21	0.31	0.41
	2013	33.12	6.9652965	0.00	-0.62	-11.29	0.07	0.32	0.98
	2014	11.03	7.010746999	0.00	-0.85	-22.23	0.00	0.36	-8.34
	2015	23.58	7.102684536	0.00	0.19	-12.94	0.34	0.34	-5.02
	2016	12.70	7.154612593	0.00	0.14	-11.52	0.00	1.08	-0.35
	2017	2.65	7.140736852	0.00	0.05	-5.86	0.24	0.35	-0.22

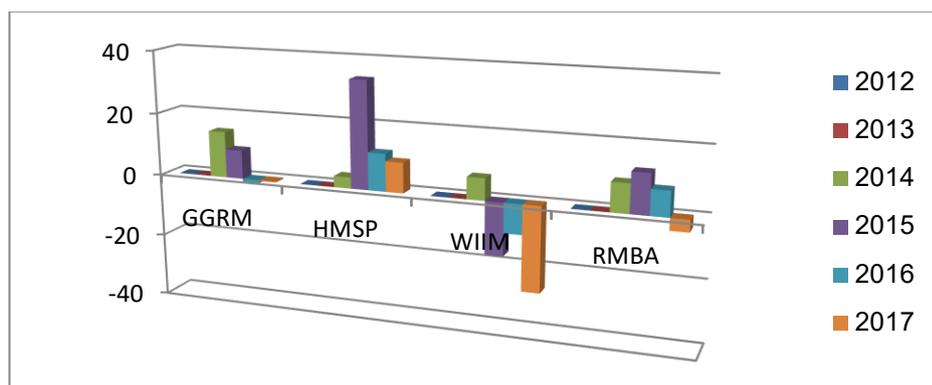
Sumber : www.idx.co.id (data diolah 2018)

Gambar 4.1 Grafik Struktur Modal



Berdasarkan grafik 4.1 diatas diketahui nilai struktur modal setiap perusahaan pada tahun 2012-2017. Dimana perusahaan dengan nama kode WIIM memiliki struktur modal yang rendah pada tahun 2015, 2016, dan 2017 karena hasil penjualan meningkat dan hutang perusahaan yang sedikit. Sementara perusahaan dengan nama kode HMSP memiliki struktur modal yang tinggi pada tahun 2015 karena perusahaan tidak mampu membayar hasil laba terhadap pemegang saham.

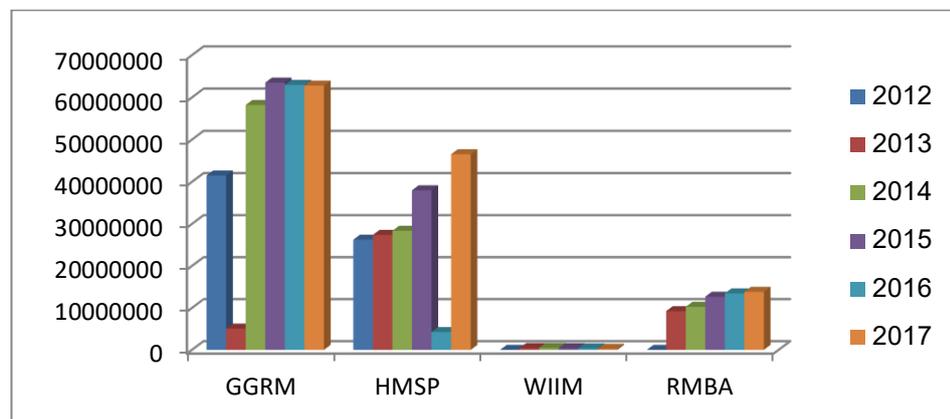
Gambar 4.2 Grafik Pertumbuhan Asset



Berdasarkan grafik 4.2 diatas diketahui nilai pertumbuhan asset setiap perusahaan pada tahun 2012-2017. Dimana perusahaan dengan nama kode WIIM memiliki yang rendah pada tahun 2012, 2013, dan 2017 karena manajemen perusahaan belum bisa meningkatkan asset dalam kegiatan operasional.

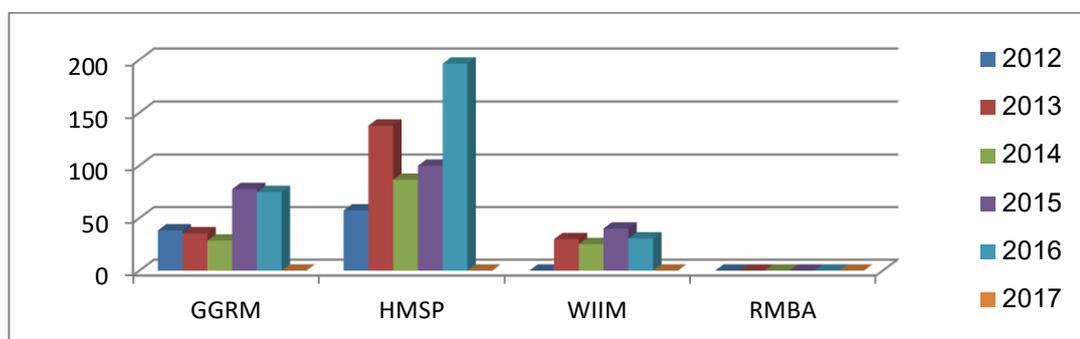
Sementara perusahaan dengan nama kode HMSP memiliki struktur modal yang tinggi pada tahun 2015 karena meningkat operasional dan meningkatnya hutang perusahaan.

Gambar 4.3 Grafik Ukuran Perusahaan



Berdasarkan grafik 4.3 diatas diketahui nilai Ukuran Perusahaan pada tahun 2012-2017. Dimana perusahaan dengan nama kode WIIM memiliki nilai ukuran perusahaan yang rendah setiap tahunnya. Sedangkan perusahaan dengan kode GGRM dan HMSP memiliki ukuran perusahaan yang tinggi pada tahun 2017 karena perusahaan mengalami hasil penjualan yang sangat besar sehingga mampu menghadapi krisis dalam menjalankannya.

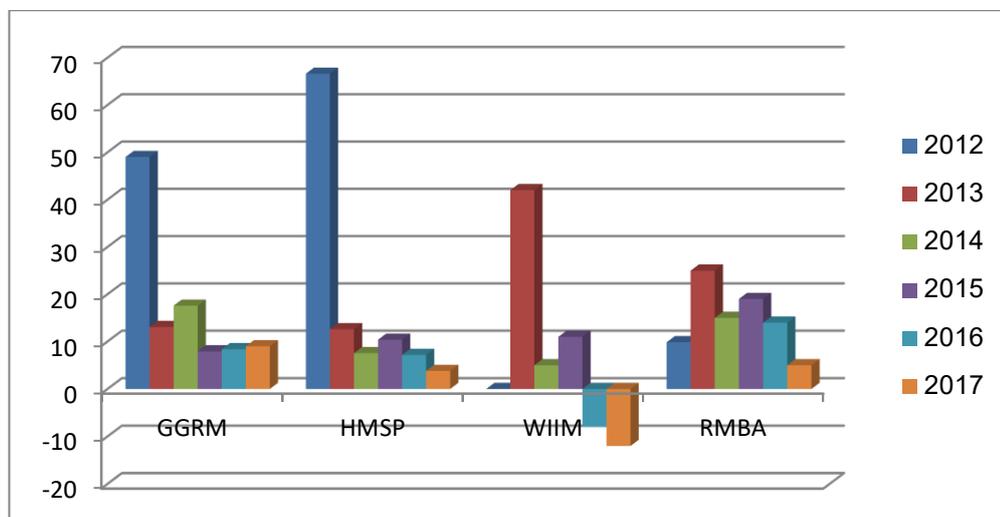
Gambar 4.4 Grafik *Dividen Payout Ratio*



Berdasarkan grafik 4.4 diatas diketahui nilai *dividen payout ratio* setiap perusahaan pada tahun 2012-2017. Dimana perusahaan dengan nama kode HMSP

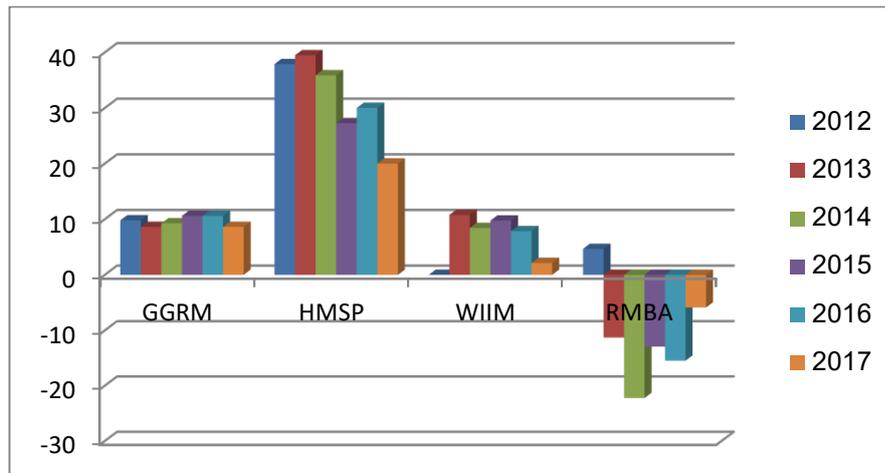
memiliki nilai *dividen payout ratio* yang tinggi pada tahun 2016 karena perusahaan adil dalam pembagian laba terhadap pemegang saham sehingga pemegang saham akan terus menanamkan saham di perusahaan tersebut. Sementara perusahaan yang lain memiliki nilai *dividen payout ratio* yang rendah karena perusahaan tidak dibagikan dalam bentuk dividen disebabkan laba ditahan oleh perusahaan.

Gambar 4.5 Grafik Pertumbuhan penjualan



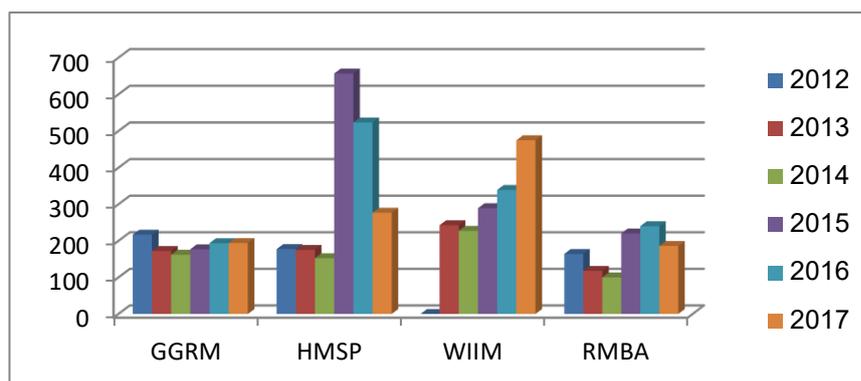
Berdasarkan grafik 4.5 diatas diketahui nilai pertumbuhan penjualan setiap perusahaan pada tahun 2012 – 2017. Dimana perusahaan dengan nama kode WIIM dan RMBA memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi pada tahun 2012 karena modal kerja suatu perusahaan yang sangat baik maka struktur modal akan menurun. Sedangkan perusahaan dengan kode nama WIIM memiliki pertumbuhan penjualan yang rendah pada tahun 2017 karena menurun nya hasil penjualan dan ketidakmampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan penjualan.

Gambar 4.6 Grafik Profitabilitas



Berdasarkan grafik 4.6 diatas diketahui nilai profitabilitas setiap perusahaan pada tahun 2012-2017. Dimana perusahaan dengan nama kode HMSP memiliki nilai profitabilitas yang tinggi tentu memiliki dana yang lebih banyak sehingga utang yang relatif kecil, dan kinerja keuangan sangat baik. sementara perusahaan dengan kode RMBA memiliki nilai profitabilitas rendah karena hasil penjualan menurun karena hutang dan beban yang sangat besar.

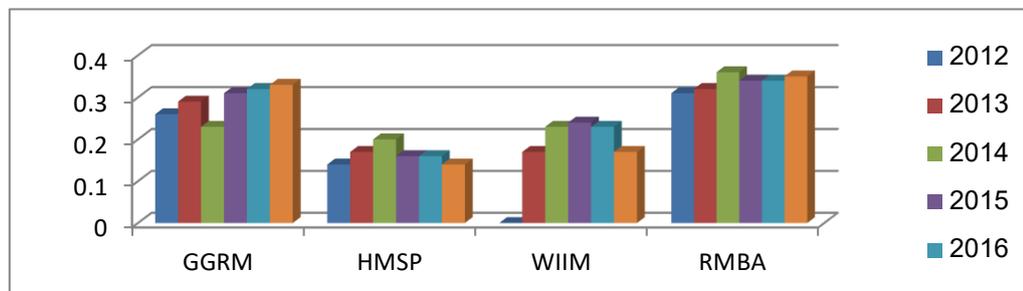
Gambar 4.7 Grafik likuiditas



Berdasarkan grafik 4.7 diatas diketahui likuiditas pada tahun 2012-2017. Dimana perusahaan dengan nama kode HMSP memiliki nilai likuiditas yang tinggi pada tahun 2015 menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya seperti melunasi hutangnya yang jatuh tempo.

Sementara perusahaan dengan kode RMBA memiliki likuiditas yang rendah pada tahun 2014 karena ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban..

Gambar 4.8 Grafik Struktur Aktiva



Berdasarkan grafik 4.8 diatas diketahui nilai struktur aktiva setiap perusahaan pada tahun 2012-2017. Dimana perusahaan dengan nama kode GGRM dan RMBA memiliki nilai struktur aktiva yang tinggi pada tahun 2017 karena perusahaan mendapatkan pinjaman dan aktiva tetap yang tinggi. Sementara perusahaan lain memiliki struktur aktiva yang rendah karena sulitnya perusahaan memperoleh hutang dan kecilnya penjualan.

D. Hasil Analisis Penelitian

1. Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini terdapat variabel bebas dan variabel terikat, dimana variabel bebas dalam penelitian ini adalah PA, UP, DPR, PP, PROF, LIK, SA yang menjadi variabel terikatnya adalah SM.

Data yang dikumpulkan berdasarkan data *time series* dengan kurun waktu 6 tahun yaitu dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2017. Berdasarkan data deskriptif pada variabel-variabel diatas dapat dirangkum dan dikumpulan dalam tabel 4.2

Tabel 4.3 Hasil Deskriptif Statistik
Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	Analysis N	Minimum	Maximum
pertumbuhan asset	7.96	10.6979	24	-1.08	33.93
ukuran perusahaan	6.0363	2.82449	24	0	7.80
dividen payout ratio	0.5967	0.87226	24	0	2.14
pertumbuhan penjualan	-0.0258	0.2279	24	-0.85	0.19
Profitabilitas	7.3754	16.79607	24	-22.23	39.48
Likuiditas	0.2675	0.24426	24	0	0.82
struktur aktiva	-0.2079	0.51886	24	-0.85	1.08

Berdasarkan tabel di atas diketahui bahwa jumlah data yang diobservasi sebanyak 24 yaitu tahun 2012 s/d tahun 2017 (4 Perusahaan x 6 tahun). Pertumbuhan Asset nilai mean 7.9600, standart deviasi 10.69790, minimum -1.08, dan maximum 33.93. Ukuran Perusahaan nilai mean 6.0363, standart deviasi 2.82449, dan maximum sebesar 7.80. Dividen payout ratio nilai mean sebesar 0.5967 dan standart deviasi sebesar .87226, dan maximum sebesar 2.14. Pertumbuhan penjualan nilai mean dan standart deviasi mengalami penurunan sebesar -.0258 dan 0.22790, manimum -0.85, dan maximum sebesar 0.19. Profitabilitas nilai mean mengalami kenaikan sebesar 7.3754, standart deviasi 16.79607, minimum -22.23, dan maximum sebesar 39.48. Likuiditas nilai mean mengalami penurunan sebesar 0.2675, standart deviasi 0.24426, dan Maximum 0.82. Struktur Aktiva nilai mean -0.2079, standart deviasi 0.51886, minimum -0.85, dan maximum sebesar 1.08.

1. Analisis Uji Faktor

a. Menentukan Variabel Yang Akan Dianalisis

Hal pertama yang harus dilakukan dalam analisis faktor adalah menilai variabel mana saja yang layak untuk dimasukkan kedalam analisis

selanjutnya. Analisis faktor menghendaki bahwa matrik data harus memiliki korelasi yang cukup agar dapat dilakukan analisis faktor, untuk itu dilakukan pengujian sebagai berikut:

- 1) *Barlett's test of Sphericity* yang dipakai untuk menguji bahwa variabel-variabel dalam sampel berkorelasi.
- 2) Uji *Kaiser-Meyer-Olkin* (KMO) untuk mengetahui kecukupan sampel atau pengukuran kelayakan sampel. Analisis faktor dianggap layak jika nilai KMO $> 0,5$.

Uji Measure of Sampling Adequacy (MSA) yang digunakan untuk mengukur derajat korelasi antar variabel dengan kriteria MSA $> 0,5$.

Adapun hasil dari pengujian *Barlett's test of Sphericity* dan *Kaiser- Meyer-Olkin* (KMO) dengan bantuan *software* SPSS 16 terlihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.4 KMO and Bartlett's Test

KMO and Bartlett's Test	
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.	.554
Bartlett's Test of Sphericity Approx. Chi-Square	74.141
Df	21
Sig.	.000

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0

Tabel 4.4 diatas menunjukkan nilai yang diperoleh dari uji *Barlett's test of Sphericity* adalah sebesar 74.141 dengan signifikansi 0,000, hal ini berarti bahwa antar variabel terjadi korelasi (signifikan $< 0,05$). Hasil uji *Kaiser-Meyer-Olkin* (KMO) diperoleh nilai 0,554 dimana angka tersebut sudah diatas 0,5. Dengan demikian variabel-variabel dalam penelitian ini dapat diproses lebih lanjut.

a. *Estimasi Communalities*

Communalities adalah proporsi dari varian suatu item peubah asal yang bisa dijelaskan oleh faktor utamanya. Nilai *Communalities* menjelaskan seberapa besar keragaman atau variasi item/peubah asal yang dapat diterangkan oleh faktor yang terbentuk. Nilai *communalities* ini diperoleh dengan menjumlahkan nilai *eigen value* pada faktor yang ada. Adapun nilai *communalities* yang diperoleh dalam penelitian ini dapat terlihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.5 Communalities

Communalities		
	Initial	Extraction
pertumbuhan asset	1.000	.729
ukuran perusahaan	1.000	.669
dividen payout ratio	1.000	.551
pertumbuhan penjualan	1.000	.540
Profitabilitas	1.000	.887
Likuiditas	1.000	.523
struktur aktiva	1.000	.767

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0

Pada tabel diatas bahwa variabel Pertumbuhan asset (X_1) memiliki nilai 0,729, ini berarti sekitar 72,9 % varians dari variabel pertumbuhan asset bisa dijelaskan oleh faktor yang terbentuk. Variabel Ukuran perusahaan (X_2) memiliki nilai 0,669, ini berarti sekitar 66,9% varians dari variabel Ukuran perusahaan bisa dijelaskan oleh faktor yang terbentuk. Variabel Dividen payout ratio (X_3) memiliki nilai 0,551, ini berarti sekitar 55,1%, varians dari variabel dividen payout ratio bisa dijelaskan oleh faktor yang terbentuk. Variabel Pertumbuhan penjualan (X_4) memiliki nilai 0,540, ini berarti sekitar 54,0% varians dari variabel Pertumbuhan penjualan bisa dijelaskan

oleh faktor yang terbentuk. Variabel Profitabilitas (X_5) memiliki nilai 0,887 ini berarti sekitar 88,7% varians dari variabel Profitabilitas bisa dijelaskan oleh faktor yang terbentuk. Variabel Likuiditas (X_6) memiliki nilai 0,523, ini berarti sekitar 52,3% varians dari variabel Likuiditas bisa dijelaskan oleh faktor yang terbentuk. Variabel Struktur aktiva (X_7) memiliki nilai 0,767, ini berarti sekitar 76,7% varians dari variabel Struktur aktiva bisa dijelaskan oleh faktor yang terbentuk.

b. Faktoring dan Rotasi

Setelah semua variabel memenuhi syarat untuk dianalisis, tahap selanjutnya adalah melakukan proses inti dari analisis faktor, yaitu melakukan ekstraksi terhadap sekumpulan variabel yang ada, sehingga terbentuk satu atau beberapa faktor. Rotasi faktor dilakukan untuk mempermudah interpretasi dalam menentukan variabel-variabel mana saja yang tercantum dalam suatu faktor.

Dalam penelitian ini digunakan rotasi *varimax* yang termasuk dalam metode rotasi *Orthogonal* yaitu memutar sumbu 90° .

1. Penentuan Jumlah Faktor

Dalam penelitian ini penulis menentukan jumlah faktor dengan menggunakan nilai *eigen value* dengan kriteria nilai *eigen value* > 1 . (Imam Ghozali dalam Nurjannah 2010). Susunan *eigen value* selalu diurutkan dari yang terbesar sampai terkecil. Untuk mengetahui jumlah faktor yang terbentuk dari hasil ekstraksi dapat dilihat pada tabel *total variance explained*.

Tabel 4.6 Total Variance Explained
Total Variance Explained

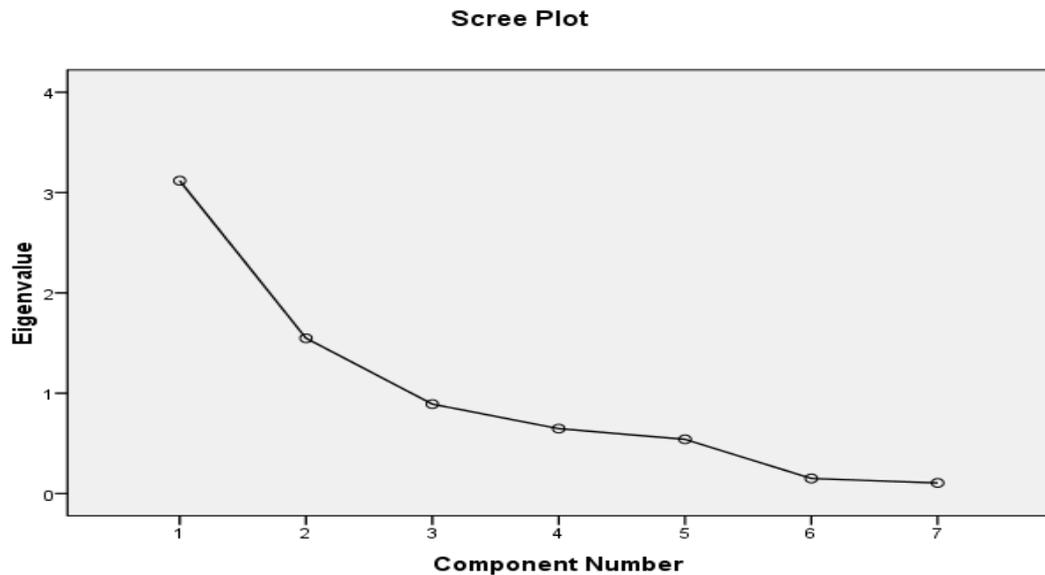
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
	1	3.118	44.548	44.548	3.118	44.548	44.548	2.982	42.594
2	1.548	22.113	66.661	1.548	22.113	66.661	1.685	24.068	66.661
3	.891	12.727	79.388						
4	.647	9.242	88.630						
5	.540	7.719	96.349						
6	.150	2.145	98.494						
7	.105	1.506	100.000						

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Sumber: Hasil Pengolahan SSS Versi 16.0

Berdasarkan hasil total variance explained, diketahui bahwa hanya ada 2 komponen variabel yang menjadi faktor mempengaruhi struktur modal. *Eigenvalues* menunjukkan kepentingan relatif masing-masing faktor dalam menghitung varians ke 7 variabel yang dianalisis. Dari tabel diatas terlihat bahwa hanya ada dua faktor yang terbentuk, karena kedua faktor memiliki nilai total angka *eigenvalues* masih diatas 1, yakni = 3,118 untuk faktor 1, 1,548 untuk faktor 2, sehingga proses *factoring* seharusnya berhenti pada 2 faktor saja.

Pada tabel 4.6 Total Variance Explained, pada label initial eigen values menunjukkan nilai eigen values untuk masing-masing faktor, yang semula terdiri atas 2 faktor atau sebanyak variabel aslinya. Kemudian dipilih faktor-faktor dengan nilai eigen values diatas 1 dan ternyata terdapat dua faktor atau komponen nilai *eigenvalues*nya diatas 1 dengan nilai diatas 0,5.



Gambar 4.9 Scree Plot Uji Component Number

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0

Jika tabel Total Variance menjelaskan dasar jumlah faktor yang didapat dengan perhitungan angka, maka Scree Plot menampakkan hal tersebut dengan grafik. Terlihat bahwa dari satu kedua faktor (garis dari sumbu *Component Number* = 1 ke 2), arah grafik menurun dengan cukup tajam. Kemudian dari angka 2 ke 3, garis masih menurun. Demikian pula dari angka 3 ke angka 4 sudah dibawah angka 1 dari sumbu Y (*Eigenvalues*). Hal ini menunjukkan bahwa dua faktor adalah yang paing bagus untuk meringkas ketujuh variabel tersebut.

2. Interpretasi Faktor

Setelah terbentuk faktor, tahap selanjutnya adalah menginterpretasikan faktor-faktor yang terbentuk dengan melihat tabel *component matrix* yang menunjukkan distribusi ke-7 variabel tersebut pada 2 faktor yang terbentuk. Sedangkan angka-angka pada tabel tersebut adalah faktor *loading*, yang menunjukkan besarnya korelasi antara suatu variabel dengan faktor-faktor yang terbentuk.

Pada tabel 4.6 yaitu tabel *component matrix* awal, hasil faktor belum bisa diinterpretasikan karena variabel-variabel yang ada hanya mengumpul pada satu atau beberapa faktor saja belum menyeluruh, untuk itu perlu dilakukan rotasi faktor.

Rotasi faktor ini dimaksudkan untuk mendapatkan tampilan data yang jelas dari nilai *loading* untuk masing-masing variabel terhadap faktor-faktor yang ada. Interpretasi ini didasarkan pada nilai *loading* yang terbesar dari masing-masing variabel terhadap faktor-faktor yang ada, jadi suatu variabel akan masuk ke dalam faktor yang memiliki nilai *loading* terbesar, setelah dilakukan perbandingan besar korelasi terhadap setiap baris. Tabel 4.7 yaitu *tabel rotated component matrix* menunjukkan hasil dari rotasi faktor.

Tabel 4.7 Component Matrix

Component Matrix^a

	Component	
	1	2
Profitabilitas	.905	-.260
struktur aktiva	-.858	.175
dividen payout ratio	.738	.078
Likuiditas	.687	.225
pertumbuhan asset	.133	.843
ukuran perusahaan	.529	.624
pertumbuhan penjualan	.497	-.541

Extraction Method: Principal Component Analysis.

a. 2 components extracted.

Tabel 4.8 Rotated Component Matrix

	Component	
	1	2
Profitabilitas	.942	.019
struktur aktiva	-.872	-.086
dividen payout ratio	.682	.292
pertumbuhan penjualan	.634	-.370
Likuiditas	.590	.418
pertumbuhan asset	-.122	.845
ukuran perusahaan	.321	.752

Extraction Method: Principal Component Analysis.
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

a. Rotation converged in 3 iterations.

Component Matrix hasil proses rotasi (*Rotated Component Matrix*)

memperlihatkan distribusi variabel yang lebih jelas dan nyata. Terlihat bahwa *factor loadings* yang dulunya kecil semakin diperkecil, dan *factor loadings* yang besar semakin diperbesar. Kemudian diperoleh beberapa variabel yang mendominasi masing-masing faktor, yaitu sebagai berikut:

- Faktor pertama, terdiri dari Profitabilitas (X_6) dengan nilai faktor *loading* 0,942.
- Faktor kedua, terdiri dari Pertumbuhan asset (X_1) dengan nilai faktor *loading* 0,845.

Tabel 4.9 Component Transformation Matrix

Component Transformation Matrix		
Component	1	2
1	.955	.295
2	-.295	.955

Extraction Method: Principal Component Analysis.
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0

Dari tabel *Component Transformation Matrix* terlihat angka-angka yang ada pada diagonal, antara *Component1* dengan 1, *Component 2* dengan 2. Terlihat kedua angka jauh diatas 0,5. Hal ini membuktikan kedua faktor (*Component*) yang terbentuk sudah tepat, karena mempunyai korelasi yang tinggi.

3. Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis dari penelitian ini, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk memastikan bahwa alat uji regresi linier berganda layak atau tidak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis. Apabila uji asumsi klasik telah terpenuhi, maka alat uji statistik regresi linier berganda dapat digunakan.

a. Uji kolmogorov smirnov test

Uji kolmogorov smirnov test bertujuan untuk mengetahui apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai redisuaal yang berdistribusi normal.

		Unstandardized Residual
N		24
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.22119161
Most Extreme Differences	Absolute	.099
	Positive	.072
	Negative	-.099
Kolmogorov-Smirnov Z		.484
Asymp. Sig. (2-tailed)		.973

a. Test distribusi is Normal

b. calculated from data

Gambar 4.10 kolmogorov smirnov test

Berdasarkan hasil uji kolmogorov diketahui nilai signifikan $0.973 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Uji ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dari hasil analisis dengan menggunakan SPSS. Apabila nilai *tolerance value* $> 0,10$ atau $VIF < 10$ maka disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 4.10 Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
		1	(Constant)	-1.060				
	pertumbuhan asset	.138	.041	.501	3.339	.003	.838	1.193
	Profitabilitas	.198	.036	.830	5.533	.000	.838	1.193

a. Dependent Variable: struktur modal

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0

Nilai VIF dan *tolerance* pada tabel di atas menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini tidak mengalami multikolinearitas. Hal ini ditunjukkan oleh nilai VIF variabel tersebut yang besarnya kurang dari 10 (Ghozali, 2005), dan nilai *tolerance* jauh melebihi angka 0,1.

4. Pengujian Hipotesis

a. Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda bertujuan menghitung besarnya pengaruh dua atau lebih variabel bebas terhadap satu variabel terikat dan memprediksi variabel terikat dengan menggunakan dua atau lebih variabel bebas.

Rumus analisis regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + \varepsilon$$

Tabel 4.11 Regresi Linier Berganda

Model		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.060	.283		-3.748	.001		
	pertumbuhan asset	.138	.041	.501	3.339	.003	.838	1.193
	Profitabilitas	.198	.036	.830	5.533	.000	.838	1.193

a. Dependent Variable: struktur modal

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0

Berdasarkan tabel 4.12 tersebut diperoleh regresi linier berganda sebagai berikut $Y = -1.060 + 0,138X_1 + 0,198X_2 + e$

Interpretasi dari persamaan regresi linier berganda adalah:

- 1) Jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap nol maka nilai struktur modal (Y) adalah sebesar -1.060.
- 2) Jika terjadi peningkatan Pertumbuhan asset sebesar 1, maka Struktur Modal (Y) akan meningkat sebesar 0,138.
- 3) Jika terjadi peningkatan Profitabilitas sebesar 1, maka ROA (Y) akan meningkat sebesar 0,198.

b. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji F (uji serempak) dilakukan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya secara serempak. Cara yang digunakan adalah dengan melihat *level of significant* ($=0,05$). Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Tabel 4.12 Uji Simultan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	52.420	2	26.210	16.047	.000 ^a
	Residual	34.300	21	1.633		
	Total	86.720	23			

a. Predictors: (Constant), profitabilitas, pertumbuhan aset

b. Dependent Variable: struktur modal

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui nilai struktur modal sig $0.000 < \alpha 0,05$, maka model regresi dapat dikatakan bahwa dalam penelitian pertumbuhan aset dan profitabilitas secara serempak berpengaruh positif dan signifikan terhadap DER.

c. Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Uji Parsial (t) menunjukkan seberapa jauh variabel bebas secara individual menerangkan variasi pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%.

Tabel 4.13 Uji Parsial

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.060	.283		-3.748	.001		
pertumbuhan asset	.138	.041	.501	3.339	.003	.838	1.193
Profitabilitas	.198	.036	.830	5.533	.000	.838	1.193

a. Dependent Variable: struktur modal

Sumber: Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0

Berdasarkan tabel 4.13 diatas dapatlah diketahui bahwa nilai uji t adalah untuk masing-masing variabel. Nilai Pertumbuhan asset pada struktur modal sig $0,003 < 0,05$ sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan asset berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal

Profitabilitas (ROA) pada Struktur Modal sig $0,000 < 0,05$ sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap Struktur Modal.

d. Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui persentase besarnya variasi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 4.14 Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.777 ^a	.604	.567	1.27802	1.131

a. Predictors: (Constant), profitabilitas, pertumbuhan asset

b. Dependent Variable: struktur modal

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0

Berdasarkan tabel 4.14 di atas dapat dilihat bahwa angka *R Square* 0,604% yang dapat disebut koefisien determinasi yang dalam hal ini berarti 60,4% dapat diperoleh dan dijelaskan oleh pertumbuhan asset dan profitabilitas. Sedangkan sisanya $100\% - 60,4\% = 39,6\%$ dijelaskan oleh faktor lain atau variabel diluar model yang tidak diteliti.

b. Pembahasan

1. Pengaruh Pertumbuhan Asset Terhadap Struktur Modal (DER)

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa pertumbuhan asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Koefisien pengaruh variabel adalah 3,339 sig 0,003. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan asset merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Hasil penelitian tidak sesuai dengan Utami (2009) bahwa pertumbuhan asset tidak berpengaruh terhadap struktur modal. karena perubahan peningkatan maupun penurunan suatu asset yang diperoleh oleh perusahaan.

Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Aris Purwoko (2009) mengenai pertumbuhan asset yang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. santi (2003), Malte (2000) bahwa pertumbuhan asset berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal (DER). Hal tersebut disebabkan karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan asset yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan asset yang tidak stabil.

Hasil penelitian tidak sesuai dengan Zuhro, F (2016), Sari, A. N. (2016), yang menyatakan pertumbuhan asset tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER).

Hasil penelitian ini sesuai dengan Anggita Rizki Saputra (2017) meneliti mengenai pertumbuhan asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian ini sesuai dengan Jumawan jasman (2017) menyatakan pertumbuhan asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER).

Viviani (2008) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkatkan jumlah asset yang digunakan, sehingga meningkatkan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan dan pertumbuhan yang cepat lebih banyak menggunakan modal eksternal.

Dampak hasil penelitian bagi perusahaan menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai pertumbuhan asset maka semakin rendah struktur

modal di dalam perusahaan. Hal ini dikarenakan besarnya pertumbuhan asset perusahaan karena kemampuan perusahaan dalam melakukan peningkatan penjualan. Pertumbuhan asset sangat diharapkan bagi perkembangan perusahaan baik secara internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang tinggi memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Sedangkan hasil penelitian bagi investor adalah pertumbuhan suatu perusahaan yang memiliki aspek menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan return yang tinggi. Kenaikan dan penurunan yang terjadi pada pertumbuhan asset penting bagi investor yang akan menanamkan modalnya dipasar modal.

Menurut penulis pertumbuhan asset meningkat maka struktur modal akan meningkat karena cenderung perusahaan lebih menggunakan utang pada struktur modal. Penyebabnya dikarenakan rata-rata pertumbuhan asset perusahaan lebih tinggi jika dibandingkan dengan rata-rata profitabilitas. Tujuannya untuk menghindari risiko dan sebaliknya semakin rendah tingkat pertumbuhan asset sebuah perusahaan menggunakan hutang sendiri daripada modal sendiri. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, akan terjadi kekurangan pendapatan untuk mendanai pertumbuhan tinggi secara internal. Sedangkan untuk menerbitkan saham yang baru membutuhkan biaya yang tinggi, maka perusahaan lebih memilih menggunakan hutang sebagai sumbernya.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal (DER).

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Koefisien pengaruh variabel adalah 5,533 sig 0.000. Hal ini menunjukkan profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Sienly Veronica dan Bram Hadiano (2008) dan Masdar Mas'ud (2008) meneliti mengenai profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal (DER).

Hasil penelitian ini dengan Dwi Aris Purwoko (2009) meneliti mengenai profitabilitas yang berpengaruh secara signifikan. Yusfarita (2010) dan M. Fakhri Husein (2008) mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal (DER).

Pada umumnya, perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan mereka untuk memperoleh sebagian besar pendanaan laba yang ditahan. Perusahaan akan cenderung memilih laba yang tahan untuk sebagian besar kebutuhan pendanaan. Sehingga semakin tinggi profitabilitas, maka semakin kecil proporsi utang di dalam struktur modal perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan pada bab-bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Kesimpulan CFA (*Confirmatory Factor Analysis*)

- a. Berdasarkan dari interpretasi CFA (*Confirmatory Faktor Analysis*) ukuran perusahaan, *dividen payout ratio*, pertumbuhan penjualan, likuiditas, dan struktur aktiva tidak berpengaruh secara terpisah dan serempak terhadap struktur modal.
- b. Berdasarkan dari interpretasi CFA (*Confirmatory Factor Analysis*) pertumbuhan asset dan profitabilitas berpengaruh secara terpisah dan serempak terhadap struktur modal.

2. Kesimpulan OLS (*Ordinary Least Square*)

- a. Berdasarkan dari interpretasi OLS (*Ordinary Least Square*) nilai struktur modal sig $0,00 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa pertumbuhan asset dan profitabilitas secara serempak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.
- b. Berdasarkan dari interpretasi OLS (*Ordinary Least Square*) nilai pertumbuhan asset pada struktur modal sig $0,03 < 0,05$ menunjukkan bahwa pertumbuhan asset berpengaruh secara terpisah terhadap struktur modal.

- c. Berdasarkan dari OLS (*Ordinary Least Square*) nilai profitabilitas pada struktur modal $\text{sig } 0,00 < 0,05$ menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara terpisah terhadap struktur modal.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan hasil studi, selanjutnya baik untuk kepentingan praktisi maupun untuk kepentingan studi maka disampaikan saran sebagai berikut:

1. Disarankan bagi perusahaan agar meningkatkan profitabilitas dan menstabilkan pertumbuhan asset tiap tahunnya dalam memperoleh keuntungan dan modal dari luar perusahaan sehingga mendapatkan kepercayaan
2. Disarankan bagi investor untuk memperhatikan profitabilitas dan pertumbuhan asset sebelum menginvestasikan modal pada suatu perusahaan, karena dari profitabilitas dan pertumbuhan asset menunjukkan besar *Return* dan resiko yang diterima oleh investor atas investasi tersebut.
3. Periode penelitian ini hanya dari tahun 2012-2017 diharapkan penelitian yang akan datang jangka waktu yang lebih panjang sehingga hasil akan lebih lengkap.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, R. (2019). Pengaruh Karakteristik Pekerjaan Dan Disiplin Kerja Terhadap Kinerja Karyawan Pada Pt. Mitra Niaga Sejati Jaya-Langkat. *Jumant*, 11(2), 137-146.
- Aspan, H. (2017). "Good Corporate Governance Principles in the Management of Limited Liability Company. *International Journal of Law Reconstruction*, Volume 1 No. 1, pp. 87-100.
- Ali Kesuma. 2009. *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go-Public Di BEI*. *Jurnal Manajemen & Kewirausahaan*. Vol. II. No. 1/Hal: 38-45.
- Ananda, G. C. (2019). Pengaruh Penilaian Prestasi Kerja Terhadap Promosi Pegawai Pada Perguruan Panca Budi Medan. *Jurnal Abdi Ilmu*, 12(1), 102-113.
- Andika, R. (2019). Pengaruh Motivasi Kerja dan Persaingan Kerja Terhadap Produktivitas Kerja Melalui Kepuasan Kerja sebagai Variabel Intervening Pada Pegawai Universitas Pembangunan Panca Budi Medan. *JUMANT*, 11(1), 189-206.
- Andika, R. (2018). Pengaruh Kemampuan Berwirausaha dan Kepribadian Terhadap Pengembangan Karir Individu Pada Member PT. Ifaria Gemilang (IFA) Depot Sumatera Jaya Medan. *JUMANT*, 8(2), 103-110.
- Anggita Rizki Saputra. 2017. *Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Aset, Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal*. Skripsi. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Andiyas Miawan dan Ignatia S. Seventi. 2008. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Tahun 2003-2006. *Jurnal PERSPEKTIF EKONOMI*.
- Abdul, Halim. 2015. *Auditing (Dasar-Dasar Audit Laporan Keuangan)*. Jilid 1. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Agus D, Harjito dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: EKONISA.
- Bagus, Rista Santika dan Bambang Sudiayatno. 2011. *Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, November 2011, Hal:172-182 Vol.3, No. 2 ISSN : 1979-4878.
- Brigham dan Houston. 2011. "*Dasar-dasar Manajemen Keuangan*". Buku 2, Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Budi Rahardjo. 2009. *Jeli Investasi Ala Warren Buffet*. Yogyakarta : Andi Offset.

- Ditya Yudi Primantara , Made Rusmala Dewi. 2016. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pajak terhadap Struktur Modal. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana.
- Erni Yuliana Wati. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
- Farhan Imtiz, Khaled Mahmud, Avijit Malik. 2016. *Determinan of Capital Structure and Testing of Applicable Theories: Evidence From Pharmaceutical Firms Of Bangladesh.*
- Friska Firnanti. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal di Bursa Efek Indonesia. Jakarta: Salemba Empat.
- Fachruddin dan K. Amalia. 2013. Determinan Preferensi Pembiayaan Usaha Mikro dan Kecil. *Jurnal Ekonomi Modernisasi* 9(2).
- Fadhli, Ervina. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEI tahun 2005 -2007.
- Hartono, Jogiyanto. 2013. Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman. Edisi 5. BPFE- Yogyakarta.
- Harahap, R. (2018). Analisa Kepuasan Kerja Karyawan Di Cv. Rezeki Medan. *Jumant*, 8(2), 97-102.
- Hasibuan, H. A., Purba, R. B., & Siahaan, A. P. U. (2016). Productivity assessment (performance, motivation, and job training) using profile matching. *SSRG Int. J. Econ. and Management Stud*, 3(6).
- Hanafi, Mahduh dan Abdul Halim. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: (UPP) STIM YKPN
- Indrawan, M. I., & SE, M. (2015). Pengaruh Promosi Jabatan dan Mutasi terhadap Prestasi Kerja Pegawai PT. Bank Mandiri (Persero) Cabang Ahmad Yani Medan. *Jurnal ilmiah INTEGRITAS*, 1(3).
- Indrawan, M. I. (2019). Pengaruh Etika Kerja, Pengalaman Kerja Dan Budaya Kerja Terhadap Prestasi Kerja Pegawai Kecamatan Binjai Selatan. *Jurnal Abdi Ilmu*, 10(2), 1851-1857
- I Made Sudana. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga.
- James C. Van Horne & John M. Wachowicz jr. 2009. *Prinsip-prinsip Manajemen*.
- Jumawan Jasman. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Growth Asset Terhadap Struktur Modal. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Muhammadiyah Palopo.
- Kouki, Mondher dan Hatem Ben Said (2012), “ Capital Structure Determinants: New Evidence from French Panel Data,” *Internasional Journal Business and Management*, Vol.7, No.1
- Kartika, Andi. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol.1 No.2.

- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
Keuangan. Jakarta : Salemba Empat.
- Kotler, Philip dan Armstrong, Gary. 2012. *Dasar-Dasar Pemasaran*. Jilid 1.
- Malikhah, I. (2019). Pengaruh Mutu Pelayanan, Pemahaman Sistem Operasional Prosedur Dan Sarana Pendukung Terhadap Kepuasan Mahasiswa Universitas Pembangunan Panca Budi. *Jumant*, 11(1), 67-80.
- Monika , Meva. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terhadap Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*.
- Murhadi , Werner. R. dan Liliani.2011. Studi Pengaruh *Good Corporate Governance Analyst Coverage*, dan Tahapan Daur Hidup Terhadap Kebijakan Deviden. *Society for Advancement Of Management Internasional Business Conference*.
- M.Sienly Veronica Wijaya dan Bram Hadiano.2008. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Ritel di Bursa Efek Indonesia : Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order. *Jurnal Ilmia Akuntansi Volume 7. Nomor 1*, 71-84.
- Masdupi, Erni. 2005. Analisis Dampak Struktur Kepemilikan pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keagenan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol:20. No:1. Hal 57-59.
- Nadia Puspawardhani. 2012. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan di BEI.
- Pratama, S. (2019). Analisa Pengaruh Sumberdaya Manusia, Prasarana Dan Lingkungan Kerja Terhadap Kinerja Studi Pada Pegawai Universitas Pembangunan Panca Budi Medan. *Jumant*, 11(1), 235-250.
- Pratama, S. (2019). Effect of Organizational Communication and Job Satisfaction on Employee Achievement at Central Bureau of Statistics (BPS) Binjai City.
- Pramono, C. (2018). Analisis Faktor-Faktor Harga Obligasi Perusahaan Keuangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Publik*, 8(1), 62-78.
- Prihadi, Toto. 2012. *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan Proyeksi dan Valuasi*. Jakarta: PPM.
- Prasetyantoko, A. 2008. *Corporate Governance: Pendekatan Institusional*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Purwoko, Dwi Aris. 2009. *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Surakarta:Universitas Sebelas Maret.
- Rachma Eka Putri. 2014. Pengaruh Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*.

- Rasoul Keshtkar, Hashem Valipour, Ali Javanmard. 2012. *Determinants of Corporate Capital Structure Under Different Debt Maturities :Empirical Evidence From Iran*.
- Raja Grafindo Persada. Weston, J.Fred, dan Eugene F Brigham. 2008. Dasar- Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Erlangga.
- Rajan, R.G. dan Zingales, Fitriyanto. 2013. What do we know about capital structure.
- Raharjaputra, Hendra. 2009. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Riyanto, Bambang. 2008. Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan. BPPE: Yogyakarta.
- Rizky, M. C., & Ardian, N. (2019). Enhance Employee Performance For Increase Work Motivation On Universitas Pembangunan Panca Budi Medan. Journal Homepage: [Http://ijmr. Net](http://ijmr.net). In, 7(08).
- Rusiadi, et al. 2013. *Metode Penelitian Manajemen, Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos dan Lisrel*. Cetakan Pertama. Medan : USU Press.
- Setiawan, A. & Pratama, S.(2019). Pengaruh Gaya Kepemimpinan, Komunikasi Efektif Dan Pengambilan Keputusan Terhadap Kinerja Karyawan Pada Cv. Bintang Anugerah Sejahtera. *Jumant*, 11(1), 19-34.
- Sri Yulianti. 2011. Faktor-faktor Yang Berpengaruh Terhadap *Audit Delay*. *Skripsi*. Jurusan Akuntansi Fakultas Ilmu Sosial Dan Ekonomi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Suhartono .2009. Peran Bank Sentral Dalam Stabilitas Sistem Keuangan (Ssk) Dan Implementasi Jaring Pengaman Sektor Keuangan (Jpsk). *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 13.
- Sjahrial, Dermawan dan Djahotman Purba. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sujarweni, V., Wiratna. 2015. Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi. Yogyakarta: Pustaka Baru.
- Sabir, M. dan Malik. Q. A. 2012. *Determinan of Capital Structure of Oil and Gas. Sector of Pakistan. Interdisciplinary Journal of Conterporary*
- Sandhya, R. Saravanna. 2012. *Determination of financial capital structure on the Insurance sector firm in India*.
- Sartono, Agus. 2012. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4. BPPE. Yogyakarta.
- Sartono, Agus. 2008. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Empat. BPPE: Yogyakarta

- Seftianne & Handayani, Ratih. 2011. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Public Sektor Manufaktur*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 13, No. 1, April 2011, 39-56.
- Toto Prihadi. 2012. *Memahami Laporan Keuangan Sesuai IFRS dan PSAK*. PPM Manajemen. Jakarta.
- Tatang Ary Gumanti. 2013. *Kebijakan Dividen: Teori, Empiris dan Implikasi*, Edisi Pertama. Yogyakarta. Penerbit UUP STIM YKPN.
- Warner R Murhadi. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta. Salemba Empat.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 2008. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Erlangga. Jakarta.
- Widaryanti. 2009. “ *Analisis Perataan Laba dan Faktor-Faktor Mempengaruhi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. *Focus Ekonomi* Vol. 4 No.2 Desember 2009: hal 60-77.
- Winahyuningsih, Panca dkk. 2010. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia*. ISSN : 1979-6889. Universitas Muria Kudus.
- Waffa, Ahmad Itmamul. 2017. *Pengaruh Biaya Operasional Dan NPL Terhadap Profitabilitas Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Di Kospin Jasa Syariah Kendal*. Jurnal Ilmiah Akuntansi.
- Wakhyuni, E. (2018, October). *An Empirical Investigation of the Effect of Workload and SOPs on Employees Work Morale*. In *International Conference of ASEAN Perspective and Policy (ICAP)* (Vol. 1, No. 1, pp. 251-257).
- Yanti, E. D., & Sanny, A. (2018). *The Influence of Motivation, Organizational Commitment, and Organizational Culture to the Performance of Employee Universitas Pembangunan Panca Budi*.
- Yunita Widya Ningrum. 2015. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan di BEI*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi . Vol:13.
- Yurian Ajjie Suryaman. 2016. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Sepuluh. Alfabeta. Bandung.