

# **PENGARUH FAKTOR-FAKTOR PENENTU STRUKTUR MODAL TERHADAP STRUKTUR MODAL**

**(STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2016)**

## **SKRIPSI**

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Skripsi  
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**GILDA MAULINA  
NIM. 145030201111057**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI  
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS  
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN  
MALANG  
2018**

## TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Senin

Tanggal : 23 April 2018

Jam : 11.00

Skripsi atas nama: Gilda Maulina

Judul : Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016)

dan dinyatakan

LULUS

## MAJELIS PENGUJI

Ketua

Anggota,



Nila Firdausi Nuzula, Ph.D  
NIP. 19730530 200312 2 001



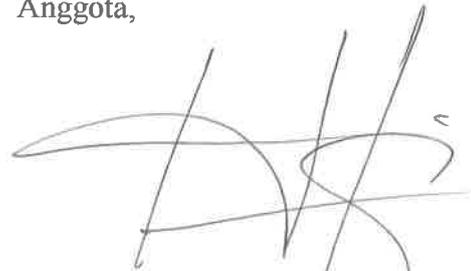
Ferina Nurlaily, SE., M.AB., MBA  
NIP. 19880205 201504 2 002

Anggota,

Anggota,



Drs. Topowijono, M.Si  
NIP. 19530704 198212 1 001



Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si  
NIP. 19570712 198503 1 001

## TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)

Disusun oleh : Gilda Maulina

NIM : 145030201111057

Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Administrasi Bisnis

Konsentrasi/Minat : Manajemen Keuangan

Malang, Maret 2018

Komisi Pembimbing  
Ketua,



Nila Firdausi Nuzula, Ph.D  
NIP. 197305302003122001

Anggota,



Ferina Nurlaily, SE., M.AB., MBA  
NIP. 19880205201542002

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU) No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan Pasal 70.

Malang, 21 Maret 2018  
Mahasiswa



Gilda Maulina  
NIM. 145030201111057

## CURRICULUM VITAE

### DATA PRIBADI



Nama Lengkap : Gilda Maulina  
 Tempat/Tanggal Lahir : Telaga Bakti, Alas, 22 Juli 1997  
 Agama : Islam  
 Status Perkawinan : Belum Menikah  
 Pendidikan Terakhir : S1 Administrasi Bisnis  
 Mobile Phone : 081330740853  
 Email : gildamaulina22@gmail.com  
 Alamat : Jln Kesehatan No.4, Desa Baru,  
 Kec. Alas, Kab. Sumbawa, NTB

### PENDIDIKAN FORMAL

2001-2003 : TK Dharma Bakti Alas  
 2003-2009 : SDN 7 Alas  
 2009-2012 : SMPN 1 Alas  
 2012-2014 : SMAN 5 Mataram  
 2014-2018 : S1 Universitas Brawijaya

### PENGALAMAN ORGANISASI

-

### PENGALAMAN MAGANG

2017 : Bagian Remunerasi dan Personalia di PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

### PRESTASI

-

### KEMAMPUAN

Bahasa Asing : Bahasa Inggris (*Medium*), Bahasa Korea (*Medium*)  
 Komputer : Ms. Word, Ms. Excel, Ms. Powerpoint

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Saya persembahkan skripsi ini untuk semua orang yang berpengaruh dalam hidup saya. Kepada Ibu dan Ayah tercinta yang tidak pernah berhenti memberikan motivasi, dukungan, dan doa serta menjadi alasan peneliti untuk tetap berjuang dalam hal apapun, dengan bangga saya persembahkan skripsi ini.

Saya juga persembahkan skripsi ini kepada keluarga dan teman-teman tercinta yang selalu memberikan semangat dan membantu saya ketika mengalami kesulitan dalam menyusun skripsi ini.

## RINGKASAN

Gilda Maulina, 2018. **Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal terhadap Struktur Modal** (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016). Nila Firdausi Nuzula, Ph.D. Ferina Nurlaily, SE, M.AB., MBA. 194 hal+ xv.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur aktiva, *operating leverage*, dan tingkat pertumbuhan secara simultan dan parsial terhadap struktur modal. Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian penjelasan atau *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 72 perusahaan yang telah diseleksi dengan menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk mengetahui pengaruh setiap variabel independen terhadap struktur modal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur aktiva, *operating leverage*, dan tingkat pertumbuhan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) variabel ukuran perusahaan dan struktur aktiva secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur modal. Variabel penghematan pajak, profitabilitas, *operating leverage*, dan tingkat pertumbuhan secara parsial tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

**Kata Kunci : Ukuran Perusahaan, Penghematan Pajak, Profitabilitas, Struktur Aktiva, *Operating Leverage*, Tingkat Pertumbuhan, Struktur Modal.**

## SUMMARY

Gilda Maulina, 2018. **The Influence of Capital Structure Determinants on Capital Structure** (Study at Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange during the period of 2014-2016). Nila Firdausi Nuzula, Ph.D. Ferina Nurlaily, SE, M.AB., MBA. 194 page + xv.

The purpose of this study was to explain the influence of capital structure determinants on capital structure. This research was conducted to test the influence of firm size, tax shields, profitability, asset structure, operating leverage, and growth to the capital structure simultaneously and partially. The type of this research is an explanatory research with quantitative approach. The population of this research is manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange during the periode of 2014-2016. The sample of this research consisting of 72 companies that has been selected by purposive sampling method. This study uses multivariate regression method to see the contribution of each variabel in influence capital structure.

The result of this research showed that firm size, tax shields, profitability, asset structure, operating leverage, and growth simultaneously influence capital structure. Base on partial test (t-test), firm size and asset structure have a positive influence to the capital structure. Tax shields, profitability, operating leverage, and growth do not influence toward capital stucture.

***Keywords : Firm Size, Tax Shields, Profitability, Asset Structure, Operating Leverage, Growth, and Capital Structure.***

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016)”**.

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang. Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak dapat terwujud tanpa bantuan, bimbingan, arahan dan doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, peneliti dengan ketulusan hati mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, M.S selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya.
2. Bapak Dr. Mochammad Al Musadieq, MBA selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
3. Bapak Mohammad Iqbal, S.Sos, MIB, DBA selaku Sekretaris Jurusan Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
4. Ibu Nila Firdausi Nuzula, S.Sos., M.Si., Ph.D selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis Jurusan Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

5. Ibu Nila Firdausi Nuzula, S.Sos., M.Si., Ph.D dan Ibu Ferina Nurlaily, SE., M.AB., MBA selaku Komisi Pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Bapak dan Ibu Dosen Jurusan Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi peneliti.
7. Orang Tuaku yang selalu memberikan doa dan dukungan terbaik yang tiada henti serta seluruh keluarga yang telah memberikan kasih sayang, doa dan dorongan semangat sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Teman-teman FIA Bisnis 2014 yang telah memberikan semangat, dukungan, dan doa selama peneliti menyusun skripsi.
9. Terimakasih kepada Ika Annisa, Theresia Vania, Qonia Meta Alfiah, dan Ricky Setiawan yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini serta Puji Handayani yang selalu menemani selama penyusunan skripsi ini.
10. Semua pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu, namun telah memberikan banyak dukungan, motivasi, dan doa kepada peneliti secara langsung maupun tidak langsung atas penyelesaian skripsi ini.

Peneliti menyadari banyak kekurangan dan keterbatasan dalam menyusun skripsi ini. Peneliti mengharapkan adanya saran dan kritik yang membangun demi kesempurnaan tulisan ini. Peneliti juga berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, Maret 2018

Peneliti

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	i
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	ii
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	iii
<b>HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS</b> .....	iv
<b>HALAMAN MOTTO</b> .....	v
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	vi
<b>RINGKASAN</b> .....	vii
<b>SUMMARY</b> .....	viii
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	ix
<b>DAFTAR ISI</b> .....	xi
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xiii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xiv
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
A. Latar Belakang.....	1
B. Rumusan Masalah.....	10
C. Tujuan Penelitian .....	11
D. Kontribusi Penelitian .....	11
E. Sistematika Pembahasan .....	12
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b> .....	14
A. Penelitian Terdahulu .....	14
B. Kajian Teori .....	22
1. Struktur Modal .....	22
2. Ukuran Perusahaan .....	30
3. Penghematan Pajak .....	31
4. Profitabilitas .....	32
5. Struktur Aktiva .....	33
6. <i>Operating Leverage</i> .....	34
7. Tingkat Pertumbuhan .....	35
8. Pengaruh Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal terhadap Struktur Modal .....	36
C. Kerangka Konseptual .....	40
D. Hipotesis Penelitian .....	40
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	42
A. Jenis Penelitian .....	42
B. Lokasi Penelitian .....	42
C. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel .....	43
1. Definisi Konseptual .....	43

2. Definisi Operasional .....	44
D. Populasi dan Sampel .....	48
1. Populasi .....	48
2. Sampel.....	53
3. Teknik Pengambilan Sampel.....	53
E. Jenis dan Sumber Data .....	60
F. Teknik Pengumpulan Data .....	60
G. Teknik Analisis Data .....	61
1. Analisis Deskriptif.....	61
2. Uji Asumsi Klasik .....	62
3. Analisis Regresi Linier Berganda .....	64
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>67</b>
A. Hasil Penelitian .....	67
1. Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	67
2. Penyajian Data.....	108
3. Analisis Statistik Deskriptif.....	132
4. Uji Asumsi Klasik .....	137
5. Analisis Regresi Linier Berganda .....	142
B. Pembahasan .....	150
1. Pengaruh Secara Simultan.....	150
2. Pengaruh Secara Parsial.....	151
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>161</b>
A. Kesimpulan .....	161
B. Saran.....	162
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>164</b>
<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

No	Judul	Halaman
Tabel 1.1	Pertumbuhan Manufaktur dan Kontribusi per Sektor terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) .....	8
Tabel 1.2	Jumlah Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI dan Indeks Sektoral Manufaktur .....	9
Tabel 2.1	Hasil Penelitian Terdahulu .....	17
Tabel 3.1	Populasi Perusahaan Manufaktur periode 2014-2016 .....	48
Tabel 3.2	Seleksi dan Pemilihan Sampel .....	54
Tabel 3.3	Sampel Penelitian .....	58
Tabel 4.1	Ukuran Perusahaan ( <i>Size</i> ) .....	109
Tabel 4.2	Penghematan Pajak ( <i>Tax Shield</i> ) .....	112
Tabel 4.3	Profitabilitas (ROA) .....	116
Tabel 4.4	Struktur Aktiva (FAR).....	119
Tabel 4.5	<i>Leverage</i> Operasi (DOL) .....	122
Tabel 4.6	Tingkat Pertumbuhan ( <i>Sales Growth</i> ) .....	126
Tabel 4.7	Struktur Modal (DER).....	129
Tabel 4.8	Analisis Statistik Deskriptif.....	133
Tabel 4.9	Uji Normalitas Tahap 1 .....	137
Tabel 4.10	Uji Normalitas Tahap 2 .....	138
Tabel 4.11	Uji Multikolinieritas .....	139
Tabel 4.12	Uji Autokorelasi Tahap 1 .....	140
Tabel 4.13	Uji Autokorelasi Tahap 2 .....	141
Tabel 4.14	Uji Heteroskedastisitas .....	142
Tabel 4.15	Hasil Uji Regresi Berganda .....	143
Tabel 4.16	Koefisien Determinas ( $R^2$ ) .....	146
Tabel 4.17	Hasil Uji F (Uji Simultan) .....	147
Tabel 4.18	Hasil Uji t (Uji Parsial) .....	148

## DAFTAR GAMBAR

No	Judul	Halaman
Gambar 2.1	Kerangka Konseptual .....	40
Gambar 2.2	Model Hipotesis .....	41



## DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul
Lampiran 1	Total Hutang
Lampiran 2	Total Ekuitas
Lampiran 3	Total Aktiva
Lampiran 4	Total Pajak Terutang
Lampiran 5	<i>Earning After Tax</i> (EAT)
Lampiran 6	<i>Earning Before Tax</i> (EBT)
Lampiran 7	<i>Earning Before Interest and Tax</i> (EBIT)
Lampiran 8	Total Aktiva Tetap
Lampiran 9	Total Penjualan Bersih
Lampiran 10	Beban Bunga
Lampiran 11	Tarif Pajak
Lampiran 12	Perhitungan Variabel Ukuran Perusahaan ( <i>Size</i> )
Lampiran 13	Hasil Output SPSS (Statistik Deskriptif)
Lampiran 14	Hasil Output SPSS (Uji Normalitas Tahap 1)
Lampiran 15	Hasil Output SPSS (Uji Normalitas Tahap 2)
Lampiran 16	Hasil Output SPSS (Uji Multikolinieritas)
Lampiran 17	Hasil Output SPSS (Uji Autokorelasi Tahap 1)
Lampiran 18	Hasil Output SPSS (Uji Autokorelasi Tahap 2)
Lampiran 19	Hasil Output SPSS (Uji Heteroskedastisitas)
Lampiran 20	Hasil Output SPSS (Regresi Linier Berganda)



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang

Dewasa ini perkembangan globalisasi yang begitu besar menimbulkan persaingan dalam dunia bisnis yang semakin ketat. Perusahaan kecil maupun perusahaan besar dituntut untuk melakukan pengembangan usaha dalam mengantisipasi persaingan bisnis yang semakin global. Perusahaan harus meningkatkan kualitas produknya agar mampu bersaing di pasar. Akan tetapi, perusahaan dalam menjalankan usahanya agar dapat berkembang dari tahun ke tahun memerlukan dana yang cukup besar dan terus meningkat seiring dengan perkembangan usahanya. Seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi dana yang dibutuhkan untuk proses operasi dan pengembangan usaha merupakan salah satu masalah pendanaan. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan seberapa banyak modal yang dibutuhkan untuk membiayai usahanya.

Brigham dan Houston (2011:153) menyatakan bahwa dalam mengembangkan usahanya perusahaan membutuhkan tambahan modal berupa utang maupun ekuitas. Besarnya modal yang dibutuhkan oleh perusahaan dapat menentukan struktur modal perusahaan. Menurut Horne dan Wachowicz (2007:232) struktur modal merupakan proporsi pendanaan jangka panjang yang terdiri atas utang dan ekuitas. Perusahaan harus mengimbangi penggunaan utang dan ekuitas untuk mencapai struktur modal yang optimal. Menurut Riyanto (2010:294) struktur modal yang optimal dari perusahaan

adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal. Brigham dan Houston (2011:155) menyatakan bahwa struktur modal dikatakan optimal yaitu saat risiko dan pengembalian seimbang dan dapat memaksimalkan harga saham. Perusahaan dituntut untuk membuat keputusan pendanaan yang tepat dalam menentukan struktur modal yang paling optimal, dalam arti keputusan pendanaan tersebut harus mampu meminimalisasikan biaya modal yang ditanggung perusahaan dan memaksimalkan harga saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa biaya modal yang ditanggung perusahaan akan semakin kecil apabila struktur modal semakin optimal.

Biaya modal yang timbul dari sumber pendanaan yang digunakan memiliki konsekuensi langsung yang berbeda-beda sehingga perlu untuk mempertimbangkan proporsi penggunaan antara utang dan ekuitas. Sumber dana yang dipilih akan mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga perusahaan harus mengetahui biaya yang dibutuhkan untuk memperoleh dana tersebut. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan. Biaya modal yang timbul ketika perusahaan menggunakan utang adalah sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Sebaliknya, jika perusahaan menggunakan dana internal akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan, yaitu sebesar *rate of return* yang disyaratkan pemegang saham atas modal ekuitas yang bersumber pada laba ditahan. Oleh karena itu, seorang manajer keuangan harus berhati-hati dalam menentukan struktur modal perusahaannya.

Perusahaan perlu memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal menjadi hal yang penting sebagai dasar dalam penentuan komposisi struktur modal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011:188) struktur modal dapat dipengaruhi beberapa faktor yaitu, stabilitas penjualan, struktur aktiva, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Faktor-faktor struktur modal yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur aktiva, *operating leverage*, dan tingkat pertumbuhan yang diuji pengaruhnya terhadap struktur modal.

Menurut Seftianne dan Handayani (2011) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditentukan berdasarkan: total penjualan, total aktiva, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Sitanggang (2013:76) menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki kemudahan dalam memperoleh sumber dana eksternal. Oleh karena itu, perusahaan besar akan memiliki struktur modal yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan, terdapat kecenderungan untuk menggunakan utang yang lebih besar. Penelitian Seftianne dan Handayani (2011) dan Wahyuni dan Suryantini (2014) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut kontradiktif dengan hasil penelitian Joni dan Lina (2010) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pajak juga merupakan hal yang sangat penting dalam menentukan struktur modal. Menurut Brigham dan Houston (2011:155) penghematan pajak merupakan nilai besarnya pajak yang dapat dihemat jika perusahaan menggunakan utang. Menurut Wahyuni dan Suryantini (2014) penghematan pajak merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan dari digunakannya utang. Brigham dan Houston (2011:189) menyatakan bahwa semakin besar penghasilan kena pajak perusahaan, maka semakin besar penghematan pajak yang diperoleh. Penelitian Wahyuni dan Suryantini (2014) menunjukkan hasil bahwa penghematan pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut kontradiktif dengan hasil penelitian Chen dan Strange (2005) yang menunjukkan bahwa pajak tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (Kasmir, 2009:117). Profit yang dihasilkan oleh perusahaan dapat dialokasikan ke dalam bentuk laba ditahan ataupun ekspansi usaha. Menurut Brigham dan Houston (2011:189) perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang sangat tinggi cenderung menggunakan dana internal. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan cenderung menggunakan dana internal yaitu menggunakan labanya, maka semakin tinggi profitabilitas perusahaan mengakibatkan semakin kecilnya proporsi penggunaan utangnya. Penelitian Joni dan Lina (2010) dan Wahyuni dan Suryantini (2014) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, sedangkan hasil penelitian Seftianne dan Handayani (2011) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Menurut Joni dan Lina (2010) struktur aktiva merupakan perbandingan antara total aktiva tetap dengan total aktiva yang digunakan perusahaan. Struktur aktiva merupakan variabel yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan. Aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan dapat dijadikan jaminan atas pinjaman perusahaan, karena kreditur akan lebih mudah memberikan pinjaman jika disertai jaminan. Oleh karena itu, pemilihan jenis aktiva oleh suatu perusahaan akan mempengaruhi pemilihan struktur modal perusahaan tersebut. Penelitian Joni dan Lina (2010) yang menunjukkan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut kontradiktif dengan hasil penelitian Seftianne dan Handayani (2011) menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Menurut Syamsuddin (2011:107), *operating leverage* menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menanggung biaya tetap yang harus ditutup dari hasil operasinya untuk memperbesar hasil pengembalian. “Semakin tinggi *operating leverage* suatu perusahaan, semakin besar risiko bisnisnya. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah rasio utang optimalnya” (Brigham dan Houston, 2011:155 dan 163). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa semakin tinggi tingkat *operating leverage* (DOL), maka akan semakin rendah tingkat utang dan juga struktur modal perusahaan tersebut. Penelitian Sumani (2012) menunjukkan hasil bahwa *operating leverage* berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan hasil penelitian Hamidah, dkk (2016) menunjukkan bahwa *operating leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Menurut Brigham dan Houston (2011:189) perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya lebih bergantung pada modal eksternal. Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dari pertumbuhan aktiva maupun pertumbuhan penjualan. Tingkat pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini diukur dari pertumbuhan penjualan. Menurut Firnanti (2011), pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi kepercayaan kreditur terhadap perusahaan dan kesediaan pemodal untuk memberikan pendanaan melalui utang jangka panjang. Jika pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan tingkat penjualan semakin meningkat, maka struktur modal perusahaan juga meningkat signifikan. Penelitian Wardani, dkk (2016) menunjukkan hasil bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian tersebut kontradiktif dengan hasil penelitian Sumani (2012) dan Hamidah, dkk (2016) yang menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan manufaktur adalah suatu badan usaha yang memproduksi barang mentah menjadi barang jadi lalu menjualnya kepada konsumen. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI hingga saat ini terdiri atas 3 subsektor yaitu, sektor industri dasar dan kimia dengan total 66 perusahaan, aneka industri dengan total 41 perusahaan, dan industri barang konsumsi dengan total 37 perusahaan.

Peneliti menjadikan sektor manufaktur sebagai objek penelitian ini karena beberapa alasan. Alasan pertama, karena sektor manufaktur masih menjadi tumpuan bagi pendapatan domestik bruto (PDB) nasional ([m.kontan.co.id](http://m.kontan.co.id),

2017). Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), sektor manufaktur pada Kuartal III/2017 menyumbang produk domestik bruto (PDB) sebesar 19,93%. Pertumbuhan industri manufaktur pada Kuartal III/2017 sebesar 4,84% *yoy* (dari tahun ke tahun). Akan tetapi, tren pertumbuhan sektor manufaktur masih bergerak di bawah pertumbuhan ekonomi nasional selama beberapa waktu ke belakang ([m.bisnis.com](http://m.bisnis.com), 2017). Seperti yang dikutip dalam [m.bisnis.com](http://m.bisnis.com) (2017), Kepala BPS Suhariyanto menyatakan “*share* industri terhadap PDB kalau dilihat 10 tahun ke belakang, semakin bisa dilihat tren turunnya seberapa jauh. Bisa dikatakan terjadi perlambatan dan *share*-nya perlu ditingkatkan”. Kontribusi sektor manufaktur terhadap PDB dan pertumbuhan sektor industri manufaktur ditunjukkan pada Tabel 1.1.

Pada Tabel 1.1, terlihat bahwa tren sektor manufaktur terus menurun dari 6,26% di 2011–4,84% di Kuartal III/2017. Meskipun demikian, peranan sektor industri manufaktur dalam PDB masih tetap yang tertinggi dibandingkan sektor lain, yaitu 19,93% pada Kuartal III/2017. Oleh karena itu, untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi, perlu dilakukan upaya-upaya untuk mendorong pertumbuhan sektor industri manufaktur. Upaya pemerintah untuk mendorong pertumbuhan manufaktur yaitu dengan membenahi infrastruktur untuk mendukung pertumbuhan manufaktur ([ekbis.sindonews.com](http://ekbis.sindonews.com), 2017), serta mulai membangun kawasan industri baru untuk menjadikan Indonesia sebagai negara industrialisasi ([m.bisnis.com](http://m.bisnis.com), 2017).

**Tabel 1.1 Pertumbuhan PDB Manufaktur dan Kontribusi per Sektor terhadap Produk Domestik Bruto (PDB)**

Sektor	Kontribusi (%)						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017*
Manufaktur	21,76	21,45	21,03	21,08	20,97	20,51	19,93
Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan	13,51	13,37	13,36	13,34	13,49	13,45	13,96
Pertambangan dan Penggalian	11,81	11,61	11,01	9,83	7,65	7,21	7,15
Pengadaan Listrik dan Gas	1,17	1,11	1,03	1,09	1,14	1,15	1,20
Konstruksi	9,09	9,35	9,49	9,86	10,21	10,38	10,26
Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah, Limbah dan Daur Ulang	0,08	0,08	0,08	0,07	0,07	0,07	0,07
Perdagangan Besar dan Eceran; Reparasi Mobil dan Sepeda Motor	13,61	13,21	13,21	13,43	13,31	13,19	12,98
Transportasi dan Pergudangan	3,53	3,63	3,93	4,42	5,02	5,22	5,57
Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum	2,86	2,93	3,03	3,04	2,96	2,92	2,76
Informasi dan Komunikasi	3,61	3,60	3,57	3,50	3,52	3,62	3,74
Jasa Keuangan dan Asuransi	3,46	3,72	3,88	3,86	4,03	4,20	4,22
Real Estate	2,79	2,76	2,77	2,79	2,84	2,81	2,72
Jasa Perusahaan	1,46	1,48	1,51	1,57	1,65	1,71	1,73
Administrasi Pemerintahan, Pertahanan dan Jaminan Sosial Wajib	3,89	3,95	3,90	3,83	3,90	3,86	3,60
Jasa Pendidikan	2,97	3,14	3,22	3,23	3,36	3,37	3,19
Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial	0,98	1	1,01	1,03	1,07	1,07	1,04
Jasa lainnya	1,44	1,42	1,47	1,55	1,65	1,71	1,74
Produk Domestik Bruto (PDB)	6,17	6,03	5,56	5,01	4,88	5,02	5,06
Pertumbuhan Manufaktur (%)	6,26	5,62	4,37	4,64	4,33	4,29	4,84

Sumber: Badan Pusat Statistik (BPS), 2017

Keterangan: \*Kuartal III

Alasan kedua, karena kinerja emiten sektor industri manufaktur yang terbilang cukup baik. Secara indeks sektoral pun, kinerja saham emiten industri manufaktur semester I/2017 tumbuh 10,76% *year to date* (lihat Tabel 1.2). Selain itu, di Indonesia perusahaan manufaktur dapat berkembang pesat, hal ini terlihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari periode ke periode semakin banyak (lihat Tabel 1.2), sehingga tidak menutup kemungkinan perusahaan ini sangat dibutuhkan masyarakat sehingga prospeknya akan menguntungkan baik di masa sekarang maupun yang akan datang. Oleh karena itu, terdapat keyakinan bahwa kenaikan kinerja perusahaan sektor manufaktur juga akan mendorong pertumbuhan PDB sektor manufaktur.

**Tabel 1.2 Jumlah Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI dan Indeks Sektoral Manufaktur**

Tahun	Jumlah Perusahaan Manufaktur	Indeks Sektoral ( <i>year to date</i> )
2011	130	87,60%
2012	134	15,66%
2013	138	0,24%
2014	140	16,04%
2015	143	-13,75%
2016	144	18,84%
2017*	147	10,76%

Sumber: Data Diolah, 2017 ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

Keterangan: \*Semester I

Alasan lain yang mendukung, karena produk-produk manufaktur sudah mulai banyak yang bersaing di ranah global dan mulai menguasai pangsa pasar global. Di samping itu, persaingan dalam industri manufaktur semakin lama semakin ketat dan peluang-peluang yang ada harus di manfaatkan untuk investasi dan ekspansi usaha. Perusahaan membutuhkan modal untuk membiayai rencana investasi maupun ekspansi tersebut, sehingga perusahaan

harus memperhatikan struktur modalnya dan menentukan struktur modal yang tepat agar ke depannya perusahaan tidak mengalami masalah keuangan yang dapat merugikan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian tentang struktur modal sudah banyak dilakukan tetapi hasil penelitiannya masih kontradiktif, sehingga peneliti tertarik untuk meneliti tentang **Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016)**.

#### B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur aktiva, *operating leverage*, dan tingkat pertumbuhan berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal?
3. Apakah penghematan pajak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal?
5. Apakah struktur aktiva berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal?
6. Apakah *operating leverage* berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal?
7. Apakah tingkat pertumbuhan berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal?

### C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur aktiva, *operating leverage*, dan tingkat pertumbuhan secara simultan terhadap struktur modal.
2. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan secara parsial terhadap struktur modal.
3. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh penghematan pajak secara parsial terhadap struktur modal.
4. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh profitabilitas secara parsial terhadap struktur modal.
5. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh struktur aktiva secara parsial terhadap struktur modal.
6. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh *operating leverage* secara parsial terhadap struktur modal.
7. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh tingkat pertumbuhan secara parsial terhadap struktur modal.

### D. Kontribusi Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi secara akademis dan praktis sebagai berikut:

#### 1. Kontribusi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris terkait dengan pengaruh ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur

aktiva, *operating leverage*, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal pada sektor industri manufaktur yang ada di BEI.

## 2. Kontribusi Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan informasi dan bahan referensi bagi pihak-pihak yang berkepentingan di dalam maupun di luar perusahaan, sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan pendanaan yang tepat pada sektor industri manufaktur yang ada di BEI.

### E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan skripsi yang berjudul “Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2016”, sebagai berikut:

#### BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini membahas mengenai hal-hal yang menjadi latar belakang dibuatnya penelitian ini. Selain itu, juga terdapat rumusan masalah yang menjadi pokok-pokok penting yang dibahas dalam penelitian ini, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.

#### BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Bab ini membahas teori-teori yang terkait dengan penelitian serta hasil-hasil dari penelitian terdahulu yang melandasi penelitian ini. Selain itu, bab ini juga memuat kerangka konseptual dan rumusan hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini.

### BAB III: METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang jenis penelitian, lokasi penelitian, definisi konseptual dan operasional variabel penelitian, populasi dan sampel, teknik pengambilan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, serta teknik analisis data yang akan digunakan untuk mengukur hasil penelitian.

### BAB IV: HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan tentang gambaran umum objek penelitian, deskripsi data penelitian, dan hasil pengolahan data yang diperoleh selama penelitian. Selain itu, bab ini juga memuat pembahasan hasil penelitian dengan membandingkan hasil penelitian dengan teori.

### BAB V : PENUTUP

Bab ini menguraikan tentang kesimpulan hasil penelitian dan memberikan saran dalam bentuk rekomendasi sebagai tindak lanjut dari hasil penelitian.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### A. Penelitian Terdahulu

1. Joni dan Lina (2010), variabel independen yang digunakan dalam penelitiannya yaitu pertumbuhan aktiva (*growth*), ukuran perusahaan (*size*), profitabilitas, risiko bisnis, dividen, dan struktur aktiva. Variabel dependennya yaitu struktur modal. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh positif terhadap struktur modal yaitu pertumbuhan aktiva dan struktur aktiva, variabel yang berpengaruh negatif terhadap struktur modal yaitu profitabilitas, sedangkan variabel ukuran perusahaan, dividen dan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
2. Seftianne dan Handayani (2011), variabel independen yang digunakan dalam penelitiannya yaitu profitabilitas, tingkat likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, *growth opportunity*, *managerial ownership*, dan struktur aktiva. Variabel dependennya yaitu struktur modal. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal yaitu ukuran perusahaan dan *opportunity growth*, sedangkan variabel profitabilitas, risiko bisnis, likuiditas, *managerial ownership*, dan struktur aset tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

3. Sumani (2012), variabel independen yang digunakan dalam penelitiannya yaitu ukuran perusahaan, kebijakan dividen, tingkat profitabilitas, *leverage* operasi, dan tingkat pertumbuhan. Variabel dependennya yaitu struktur modal. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal yaitu kebijakan dividen, tingkat profitabilitas, dan *leverage* operasi, sedangkan variabel ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.
4. Wahyuni dan Suryantini (2014), variabel independen yang digunakan dalam penelitiannya yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, dan penghematan pajak. Variabel dependennya yaitu struktur modal. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh positif terhadap struktur modal yaitu ukuran perusahaan dan penghematan pajak, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
5. Hamidah, dkk (2016), variabel independen yang digunakan dalam penelitiannya yaitu profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi, dan *tangibility*. Variabel dependennya yaitu struktur modal. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal yaitu profitabilitas dan likuiditas, sedangkan variabel pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi, dan *tangibility* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

6. Wardani, dkk (2016), variabel independen yang digunakan dalam penelitiannya yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas. Variabel dependennya yaitu struktur modal. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti/ Tahun	Variabel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	
						Penelitian Terdahulu	Rencana Penelitian
1.	Joni dan Lina (2010)	Variabel independen: Pertumbuhan Aktiva (X1), Ukuran Perusahaan (X2), Profitabilitas (X3), Risiko Bisnis (X4), Dividen (X5), Struktur Aktiva (X6) Variabel dependen: Struktur Modal	Uji Regresi Linier Berganda	Pertumbuhan aktiva dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan, dividen, dan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.	1. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. 2. Variabel independen: Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aktiva. 3. Variabel dependen: Struktur Modal 4. Teknik Analisis: Uji Regresi Linier Berganda	1. Periode penelitian dari 2005-2007. 2. Variabel independen: Pertumbuhan Aktiva, Risiko Bisnis, Dividen.	1. Periode penelitian dari 2014-2016. 2. Variabel independen: Penghematan Pajak, <i>Operating Leverage</i> , Tingkat Pertumbuhan
2.	Seftianne dan Handayani (2011)	Variabel independen: Profitabilitas (X1), Tingkat Likuiditas (X2), Ukuran Perusahaan	Uji Regresi Linier Berganda	Ukuran perusahaan dan <i>growth opportunity</i> berpengaruh terhadap struktur modal. Risiko bisnis, profitabilitas, tingkat	1. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. 2. Variabel independen:	1. Periode penelitian dari 2007-2009. 2. Variabel independen: Tingkat Likuiditas	1. Periode penelitian dari 2014-2016. 2. Variabel independen: Penghematan Pajak

Lanjutan Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti/ Tahun	Variabel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	
						Penelitian Terdahulu	Rencana Penelitian
		(X3), Risiko Bisnis (X4), <i>Growth Opportunity</i> (X5), <i>Managerial Ownership</i> (X6), Struktur Aktiva (X7) Variabel dependen: Struktur Modal		likuiditas, <i>manajerial ownership</i> , dan struktur aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.	Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Aktiva. 3. Variabel dependen: Struktur Modal. 4. Teknik Analisis: Uji Regresi Linier Berganda	Risiko Bisnis, <i>Growth Opportunity, Managerial Ownership</i> .	<i>Operating Leverage,</i> Tingkat Pertumbuhan
3.	Sumani (2012)	Variabel Independen: Ukuran Perusahaan (X1), Kebijakan Dividen (X2), Tingkat Profitabilitas (X3), <i>Leverage</i>	Uji Regresi Linier Berganda	Kebijakan dividen, tingkat profitabilitas, dan <i>leverage</i> operasi berpengaruh terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan dan tingkat pertumbuhan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.	1. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. 2. Variabel independen: Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, <i>Leverage</i>	1. Periode penelitian dari 2008-2010. 2. Variabel independen: Kebijakan Dividen.	1. Periode penelitian dari 2014-2016. 2. Variabel independen: Penghematan Pajak, Struktur Aktiva.

Lanjutan Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti/ Tahun	Variabel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	
						Penelitian Terdahulu	Rencana Penelitian
		Operasi (X4), Tingkat Pertumbuhan (X5) Variabel dependen: Struktur Modal			Operasi, Tingkat Pertumbuhan. 3. Variabel dependen: Struktur Modal. 4. Teknik Analisis: Uji Regresi Linier Berganda	3.	
4.	Wahyuni dan Suryantini (2014)	Variabel independen: Ukuran Perusahaan (X1), Profitabilitas (X2), Penghematan Pajak (X3) Variabel dependen: Struktur Modal	Uji Regresi Linier Berganda	Ukuran perusahaan dan penghematan pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.	1. Variabel Penelitian: Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Penghematan Pajak. 2. Variabel dependen: Struktur Modal. 3. Teknik Analisis: Uji Regresi Linier Berganda	1. Penelitian dilakukan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI. 2. Periode penelitian dari 2009-2012	1. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. 2. Periode penelitian 2014-2016. 3. Variabel independen: Struktur Aktiva, <i>Operating Leverage,</i>

Lanjutan Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/ Tahun	Variabel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	
						Penelitian Terdahulu	Rencana Penelitian
							Tingkat Pertumbuhan
5.	Hamidah, dkk (2016)	Variabel independen: Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), Pertumbuhan Penjualan (X3), <i>Leverage</i> Operasi (X4), <i>Tangibility</i> (X5) Variabel dependen: Struktur Modal	Data Panel	Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan, <i>leverage</i> operasi, dan <i>tangibility</i> tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.	1. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di BEI. 2. Variabel independen: Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, <i>Leverage</i> Operasi, <i>Tangibility</i> . 3. Variabel dependen: Struktur Modal	1. Teknik Analisis: Data Panel 2. Periode penelitian dari 2011-2014. 3. Variabel independen: Likuiditas.	1. Teknik Analisis: Uji Regresi Linier Berganda. 2. Periode penelitian dari 2014-2016. 3. Variabel independen: Ukuran Perusahaan, Penghematan Pajak.
6.	Wardani, dkk (2016)	Variabel independen: Ukuran Perusahaan (X1),	Uji Regresi Linier Berganda	Ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan profitabilitas berpengaruh	1. Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	1. Periode penelitian dari 2010-2013.	1. Periode penelitian dari 2014-2016. 2. Variabel independen:

Lanjutan Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti/ Tahun	Variabel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	
						Penelitian Terdahulu	Rencana Penelitian
		Pertumbuhan Penjualan (X2), Profitabilitas (X3) Variabel dependen: Struktur Modal.		terhadap struktur modal.	2. Variabel independen: Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan. 3. Variabel dependen: Struktur Modal 4. Teknik Analisis: Uji Regresi Linier Berganda		Struktur Aktiva, Penghematan Pajak, <i>Operating Leverage.</i>

Sumber: Penelitian Terdahulu, 2017



## B. Kajian Teori

### 1. Struktur Modal

#### a. Definisi Struktur Modal

Struktur modal mempunyai definisi yang beragam, terdapat beberapa sumber yang menyatakan definisi dari struktur modal. Keown dkk (2010:148) menyatakan bahwa struktur modal merupakan kombinasi dana jangka panjang yang digunakan perusahaan. Menurut Horne dan Wachowicz (2007:232) struktur modal merupakan proporsi pendanaan jangka panjang yang terdiri atas utang dan ekuitas. “Struktur modal adalah kombinasi antara utang, saham preferen, dan saham biasa” (Brigham dan Houston, 2011:155). “Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan modal asing (hutang jangka panjang) dengan modal sendiri” (Riyanto, 2010:296). Jadi, dari beberapa definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah bauran (komposisi) dari utang dan modal sendiri.

Baik buruknya struktur modal perusahaan akan berpengaruh langsung terhadap posisi finansial perusahaan, sehingga penting untuk memperhatikan masalah struktur modal. Menurut Riyanto (2010:297) perusahaan yang menggunakan utang dengan jumlah yang sangat besar berarti memiliki struktur modal yang tidak baik, karena perusahaan akan menanggung beban yang semakin besar. Kemampuan perusahaan dalam membuat keputusan pendanaan dengan tepat merupakan permasalahan yang terdapat pada struktur modal (Rodoni dan Ali, 2014:129).

## b. Teori Struktur Modal

Terdapat beberapa teori struktur modal yang dapat dijabarkan sebagai berikut:

### 1) *MM Theory*

Teori struktur modal yang dikenal pertama kali ialah yang dicetuskan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (disebut teori MM). Menurut Modigliani dan Miller dalam Hanafi (2015:300 dan 319) mengajukan 2 versi teori yaitu:

#### a) Pendekatan MM tanpa Pajak

Asumsi yang digunakan dalam teori ini adalah: “Pertama, tidak ada pajak. Kedua, tidak ada biaya transaksi. Ketiga, individu dan perusahaan meminjam pada tingkat yang sama.” Modigliani dan Miller berpendapat bahwa pemilihan sumber dana yang digunakan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### b) Pendekatan MM dengan Pajak

Modigliani dan Miller berpendapat bahwa penggunaan utang mengakibatkan nilai perusahaan lebih tinggi daripada tanpa menggunakan utang. Kenaikan nilai tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan utang.

Menurut Rodoni dan Ali (2014:130) Modigliani dan Miller menjelaskan bahwa penggunaan dana eksternal mempunyai biaya yang relatif lebih kecil dibandingkan biaya modal sendiri. Hal tersebut disebabkan karena pertama, penghasilan yang diperoleh pemilik modal sendiri tidak tetap. Kedua, karena saat perusahaan dilikuidasi

pemilik modal sendiri akan menerima bagian paling akhir setelah kredit-kredit dilunasi. Selain itu, penggunaan utang memberikan manfaat berupa penghematan pajak.

## 2) *Pecking Order Theory*

Menurut Brealey, dkk (2007:25) *pecking order theory* adalah teori alternatif yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan utang yang lebih sedikit. Teori ini berdasarkan asumsi asimetris yang menyatakan bahwa manajer lebih banyak mengetahui informasi tentang profitabilitas dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana internal dahulu kemudian kekurangannya diperoleh dengan menggunakan dana eksternal. Perusahaan dapat menggunakan laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan. Akan tetapi, jika diperlukan pendanaan eksternal, menerbitkan utang merupakan pilihan yang mempunyai dampak kecil pada harga saham.

Menurut Hanafi (2015:314) *pecking order theory* menjelaskan alasan perusahaan memiliki urutan dalam memilih sumber pendanaan. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi umumnya menggunakan pendanaan dari utang yang relatif sedikit. Hal tersebut dikarenakan perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal dan dana internal yang dimiliki oleh perusahaan sudah mencukupi kebutuhan investasi.

### 3) *Signalling Theory*

Brigham dan Houston (2011:185) menyatakan bahwa *signalling theory* merupakan langkah-langkah manajemen dalam perusahaan yang memberikan petunjuk secara implisit (sinyal-sinyal) kepada investor tentang prospek perusahaan dari sudut pandang manajemen dan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang atau saham guna mendapatkan modal baru. Jika prospek perusahaan baik, perusahaan akan menghindari penjualan saham dan lebih memilih menggunakan utang sebagai tambahan modal. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang menambah tingkat penggunaan utangnya dapat dinilai sebagai perusahaan yang optimis dengan prospek usahanya di masa mendatang. Sebaliknya, jika prospek perusahaan kurang menguntungkan, perusahaan lebih memilih menjual sahamnya dan pengumuman penawaran saham tersebut biasanya akan dianggap sebagai sinyal bahwa prospek perusahaan tidak terlalu baik.

### 4) *Asymmetric Information Theory*

*Asymmetric information theory* menyatakan bahwa informasi yang ditemukan mengenai prospek dan risiko perusahaan tidak sama antara pihak-pihak yang berkaitan (manajer dan investor), sehingga informasi yang didapat tidak sempurna (Rodoni dan Ali, 2014:131). *Asymmetric information* ini terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai kondisi perusahaan daripada investor (Myers dan Majluf dalam Hanafi,

2015:315). Jika prospek perusahaan baik, manajemen akan menggunakan utang sebagai tambahan modal. Sebaliknya, jika prospek perusahaan kurang baik, maka manajemen akan menerbitkan saham baru (Sitanggang, 2013:89).

#### 5) *Agency Theory*

Horne dan Wachowicz (2007:243) menyatakan bahwa teori keagenan mendeskripsikan hubungan keagenan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajer sebagai agen yang diberi kekuasaan untuk membuat keputusan. Hubungan keagenan dapat menimbulkan permasalahan keagenan karena adanya konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Permasalahan keagenan menimbulkan biaya keagenan. Biaya keagenan merupakan biaya-biaya terkait pengawasan manajemen untuk memastikan bahwa manajemen selalu bertindak sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham. Menurut Tarjo dalam Joni dan Lina (2010) biaya keagenan dapat diminimalkan dengan tiga cara, yaitu:

- a) Meningkatkan kepemilikan manajerial.
- b) Tidak menahan laba untuk mengurangi *free cash flow* yang dikuasai oleh manajemen.
- c) Menambah jumlah utang yang digunakan perusahaan.

#### 6) *Trade off Theory*

*Trade off theory* menyatakan bahwa perusahaan melakukan pertukaran manfaat penghematan pajak dengan potensi kebangkrutan, jika perusahaan mengharapkan laba yang besar sebagai akibat

penghematan pajak, maka perusahaan harus menerima biaya kebangkrutan yang lebih tinggi (Sitanggang, 2013:88). Menurut Brealy, dkk (2007:24) *trade off theory* menyatakan bahwa manajer keuangan seharusnya menggunakan utang hingga titik optimal, sehingga penghematan pajak dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan. *Trade off theory* juga menyatakan bahwa perusahaan seharusnya beroperasi pada tingkat utang yang tinggi jika memiliki aset yang berwujud dan penghasilan kena pajak yang besar. Sebaliknya, perusahaan harus menggunakan utang yang sedikit jika perusahaan kurang menguntungkan. *Trade off theory* memberikan empat masukan yang penting (Brigham dan Houston, 2011:183-184):

- 1) Penggunaan dana eksternal mempunyai biaya yang relatif lebih rendah dibandingkan biaya modal sendiri.
  - 2) Perusahaan membatasi penggunaan utang untuk menjaga biaya kebangkrutan tetap rendah.
  - 3) Perusahaan harus menggunakan utang hingga titik optimal.
  - 4) Faktanya, perusahaan besar menggunakan utang yang sedikit.
- c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011:188-191) perusahaan umumnya mempertimbangkan faktor-faktor berikut ketika membuat keputusan-keputusan struktur modal:

1) Stabilitas Penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil akan dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan utang

sehingga dapat menggunakan utang yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

## 2) Struktur Aktiva

Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah yang besar karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan atas pinjaman perusahaan.

## 3) *Operating Leverage*

Tingkat *operating leverage* menjelaskan kemampuan perusahaan untuk menggunakan biaya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan penjualan terhadap perubahan EBIT.

## 4) Tingkat Pertumbuhan

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya lebih bergantung pada modal eksternal. Jadi, perusahaan yang tumbuh dengan pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan dengan pertumbuhan yang lambat.

## 5) Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang sangat tinggi cenderung menggunakan dana internal.

## 6) Pajak

Perusahaan dapat menghemat pajak dari penggunaan utang, karena bunga yang dibayarkan dapat menjadi pengurang pajak.

## 7) Pengendalian

Pertimbangan pengendalian dapat mengarah pada keputusan penggunaan utang atau ekuitas, karena jenis modal yang paling dapat

melindungi manajemen akan berbeda tergantung pada kondisi perusahaan.

#### 8) Sikap Manajemen

Sikap manajemen yang konservatif cenderung memenuhi kebutuhan dana dengan menggunakan dana internal. Sebaliknya, manajemen yang agresif lebih berani menanggung risiko, sehingga menggunakan lebih banyak utang untuk memenuhi kebutuhan dananya.

#### 9) Sikap Pemberi Pinjaman dan Agen Pemberi Peringkat

Sikap pemberi pinjaman dan agen pemeringkat dapat mempengaruhi keputusan struktur modal ketika perusahaan lebih mempertimbangkan saran-saran yang diberikan oleh pemberi pinjaman dan agen pemeringkat dibanding analisis para manajer. Akibatnya, saran-saran tersebut mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan dalam memenuhi kebutuhan modalnya.

#### 10) Kondisi Pasar

Perusahaan cenderung akan beralih menggunakan sumber pendanaan yang lain dan mengabaikan sasaran struktur modalnya ketika kondisi pasar saham atau obligasi sedang tidak baik. Namun, ketika kondisi pasar mulai membaik, perusahaan-perusahaan tersebut akan menentukan struktur modalnya dengan emisi saham biasa maupun obligasi untuk menjadikan struktur modal kembali ke sasaran semula.

#### 11) Kondisi Internal Perusahaan.

Struktur modal dapat dipengaruhi oleh kondisi internal suatu perusahaan dalam kaitannya dengan asimetris informasi dan

pensinyalan. Perusahaan memberikan petunjuk secara implisit (sinyal-sinyal) mengenai kondisi dan prospek perusahaan kepada investor.

## 12) Fleksibilitas Keuangan

Tujuan menjaga fleksibilitas keuangan yang dilihat dari sudut pandang operasional artinya adalah menjaga kapasitas pinjaman cadangan yang memadai. Kapasitas pinjaman cadangan adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh utang dengan biaya yang wajar.

## 2. Ukuran Perusahaan

Menurut Seftianne dan Handayani (2011) ukuran perusahaan merupakan nilai yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva, total penjualan bersih, rata-rata total aktiva, atau rata-rata total penjualan bersih. Sitanggang (2013:76) menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki kemudahan dalam memperoleh sumber dana eksternal. Perusahaan besar memiliki akses yang lebih besar untuk memperoleh berbagai jenis sumber pendanaan karena perusahaan besar memiliki peluang yang lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur pun akan lebih mudah.

Riyanto (2010:299) menyatakan bahwa perusahaan besar yang sahamnya dimiliki oleh masyarakat luas, setiap penambahan jumlah saham memiliki pengaruh yang kecil terhadap perubahan kepemilikan saham. Sebaliknya, perusahaan kecil yang sahamnya dimiliki oleh orang-orang

tertentu, setiap penambahan jumlah saham memiliki pengaruh yang besar terhadap perubahan kepemilikan saham. Oleh karena itu, dalam memenuhi kebutuhan modalnya untuk membiayai pertumbuhan penjualan, perusahaan besar akan lebih berani menerbitkan saham baru dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Menurut Hanafi (2015:321) perusahaan yang besar cenderung bergerak pada bidang usaha yang beragam sehingga memiliki risiko kebangkrutan yang rendah. Selain itu, perusahaan besar dapat memberikan informasi yang lebih lengkap terkait kondisi perusahaan sehingga dapat menurunkan biaya keagenan (*agency cost*). Argumen tersebut memperkirakan hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan utang. Di lain pihak, perusahaan besar memberikan informasi yang lengkap kepada investor sehingga asimetris informasi rendah. Asimetris informasi yang rendah mendorong perusahaan menggunakan saham, sehingga bisa diperkirakan adanya hubungan negatif antara ukuran dengan utang.

### **3. Penghematan Pajak**

Menurut Wahyuni dan Suryantini (2014) penghematan pajak merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan dari digunakannya utang. Menurut Brigham dan Houston (2011:155) penghematan pajak merupakan nilai besarnya pajak yang dapat dihemat jika perusahaan menggunakan utang. “Bunga merupakan suatu beban pengurang pajak, dan pengurangan pajak lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Oleh karena itu, semakin tinggi tarif pajak perusahaan, maka makin besar keunggulan dari utang” (Brigham dan Houston, 2011:189). Menurut

Horne dan Wachowicz (2007:248) penghematan pajak karena penggunaan utang cenderung tidak pasti. Jika penghasilan kena pajak perusahaan jumlahnya kecil, maka besarnya pajak yang dapat dihemat juga kecil. Selain itu, penghematan pajak di masa mendatang yang berhubungan dengan utang akan terhenti semua jika perusahaan bangkrut dan dilikuidasi. Hal tersebut mengakibatkan rendahnya manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang.

#### 4. Profitabilitas

Menurut Hanafi (2015:42) profitabilitas merupakan suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Kasmir (2009:117) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Rasio profitabilitas menggambarkan tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal tertentu dalam periode tertentu. Rasio profitabilitas yang sering digunakan yaitu:

##### a. *Net Profit Margin* (NPM)

*Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. *Net Profit Margin* (NPM) dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net profit after taxes}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

Sumber: Syamsuddin (2011)

b. *Return On Asset* (ROA)

*Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. *Return On Asset* (ROA) dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber: Syamsuddin (2011)

c. *Return On Equity* (ROE)

*Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. *Return On Equity* (ROE) dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Stockholders Equity}}$$

Sumber: Syamsuddin (2011)

## 5. Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan proporsi aktiva tetap terhadap total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Joni dan Lina, 2010). Menurut Riyanto (2010:298) perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar menggunakan utang dalam jumlah yang sedikit, karena lebih bergantung pada dana internal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011:188) perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat

menggunakan utang dalam jumlah yang besar karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan atas pinjaman perusahaan.

Sitanggang (2013:75) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki komposisi aktiva tetap yang dapat dijadikan sebagai jaminan perusahaan mempengaruhi pembiayaannya dan kreditur akan lebih mudah memberikan pinjaman bila disertai jaminan. Jadi, struktur aktiva bisa digunakan untuk menentukan seberapa besar utang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal. Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang tinggi atas total aktiva cenderung menggunakan utang yang lebih besar dalam memenuhi kebutuhan dananya.

#### 6. *Operating Leverage*

Menurut Syamsuddin (2011:107) *operating leverage* menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan sumber dana untuk memperbesar hasil pengembalian. *Operating leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan biaya tetap untuk memperbesar perubahan hasil penjualan terhadap perubahan *earning before interest and taxes* (EBIT). Analisis *operating leverage* dimaksudkan untuk mengetahui seberapa sensitif laba operasi akan perubahan hasil penjualan.

Menurut Hanafi (2015:328) perusahaan yang mempunyai *operating leverage* yang tinggi berkaitan erat dengan tingkat laba operasi yang diperoleh juga tinggi, hal tersebut tidak terlepas dari peranan tingkat penjualan yang meningkat. Semakin tinggi *operating leverage* suatu perusahaan maka semakin besar pengaruh penjualan terhadap laba

perusahaan yang berakibat pada semakin tingginya laba yang diterima perusahaan apabila terjadi perubahan penjualan. Oleh karena *operating leverage* dipengaruhi oleh persentase perubahan penjualan, maka *operating leverage* akan meningkat apabila persentase perubahan penjualan meningkat.

Perusahaan bisa meminimalisasikan risiko bisnis yang akan ditanggung perusahaan terkait dengan penggunaan utang karena terdapat kebijakan mempertahankan struktur modal. “Semakin tinggi *operating leverage* suatu perusahaan, semakin besar risiko bisnisnya. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah rasio utang optimalnya” (Brigham dan Houston, 2011:155 dan 163). Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat *operating leverage* suatu perusahaan, maka akan semakin rendah tingkat utang dan juga struktur modal perusahaan tersebut.

#### **7. Tingkat Pertumbuhan**

Menurut Kasmir (2009:118) tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan suatu ukuran untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya lebih bergantung pada modal eksternal. Hal ini dikarenakan biaya emisi saham yang lebih mahal dibandingkan biaya utang, sehingga perusahaan yang tumbuh dengan pesat cenderung lebih bergantung pada utang (Brigham dan Houston, 2011:189). Sumber pendanaan internal kemungkinan tidak mencukupi, maka dari itu perusahaan juga membutuhkan dana eksternal untuk dapat membantu operasional

perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi, membutuhkan dana yang lebih besar untuk membiayai modalnya.

Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dari tingkat pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun dan dalam hal ini akan memudahkan perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang stabil. Menurut Brigham dan Houston (2011:188) perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih banyak memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil, karena kebutuhan dana yang digunakan suatu perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan semakin besar. Artinya, perusahaan akan memerlukan dana eksternal yaitu utang untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan membantu memenuhi biaya produksi perusahaan sehingga struktur modal perusahaan akan meningkat.

## **8. Pengaruh Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal terhadap Struktur Modal**

### **a. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Perusahaan dengan ukuran yang besar dapat dengan mudah mengakses pasar modal, artinya, perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan berukuran kecil. Perusahaan yang ukurannya relatif besar akan cenderung menggunakan dana eksternal yang semakin besar. Hasil penelitian oleh Joni dan Lina (2010) menunjukkan bahwa ukuran

perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Sebaliknya, hasil penelitian oleh Seftianne dan Handayani (2011) dan Wahyuni dan Suryantini (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

b. Pengaruh Penghematan Pajak terhadap Struktur Modal

Pajak merupakan hal yang sangat penting dalam penentuan struktur modal suatu perusahaan. Penggunaan utang dalam struktur modal mengakibatkan adanya keringanan pajak, besarnya pajak yang dapat dihemat perusahaan disebut sebagai penghematan pajak. Jadi, penghematan pajak merupakan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan dari digunakannya utang (Wahyuni dan Suryantini, 2014). Oleh karena itu, “semakin tinggi tarif pajak perusahaan, maka semakin besar keunggulan dari utang” (Brigham dan Houston, 2011:189). Hasil penelitian oleh Wahyuni dan Suryantini (2014) menunjukkan bahwa penghematan pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal.

c. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga tinggi. Jika laba perusahaan tinggi maka perusahaan memiliki sumber dana dari dalam yang cukup besar, sehingga perusahaan lebih sedikit memerlukan hutang. Berdasarkan pada asumsi bahwa perusahaan tidak menambah utang, jika laba ditahan bertambah, rasio hutang dengan sendirinya akan menurun. Hasil penelitian Joni dan Lina (2010), Wahyuni dan Suryantini (2014)

menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Sebaliknya, hasil penelitian Seftianne dan Handayani (2011) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

d. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara total aktiva tetap dengan total aktiva yang digunakan perusahaan (*tangibility*). Menurut Brigham dan Houston (2011:188) perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan atas pinjaman perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang tinggi atas total aktiva cenderung menggunakan utang yang lebih besar dalam memenuhi kebutuhan dananya (Joni dan Lina, 2010). Hasil penelitian Joni dan Lina (2010) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sebaliknya, hasil penelitian Seftianne dan Handayani (2011) menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

e. Pengaruh *Operating Leverage* terhadap Struktur Modal

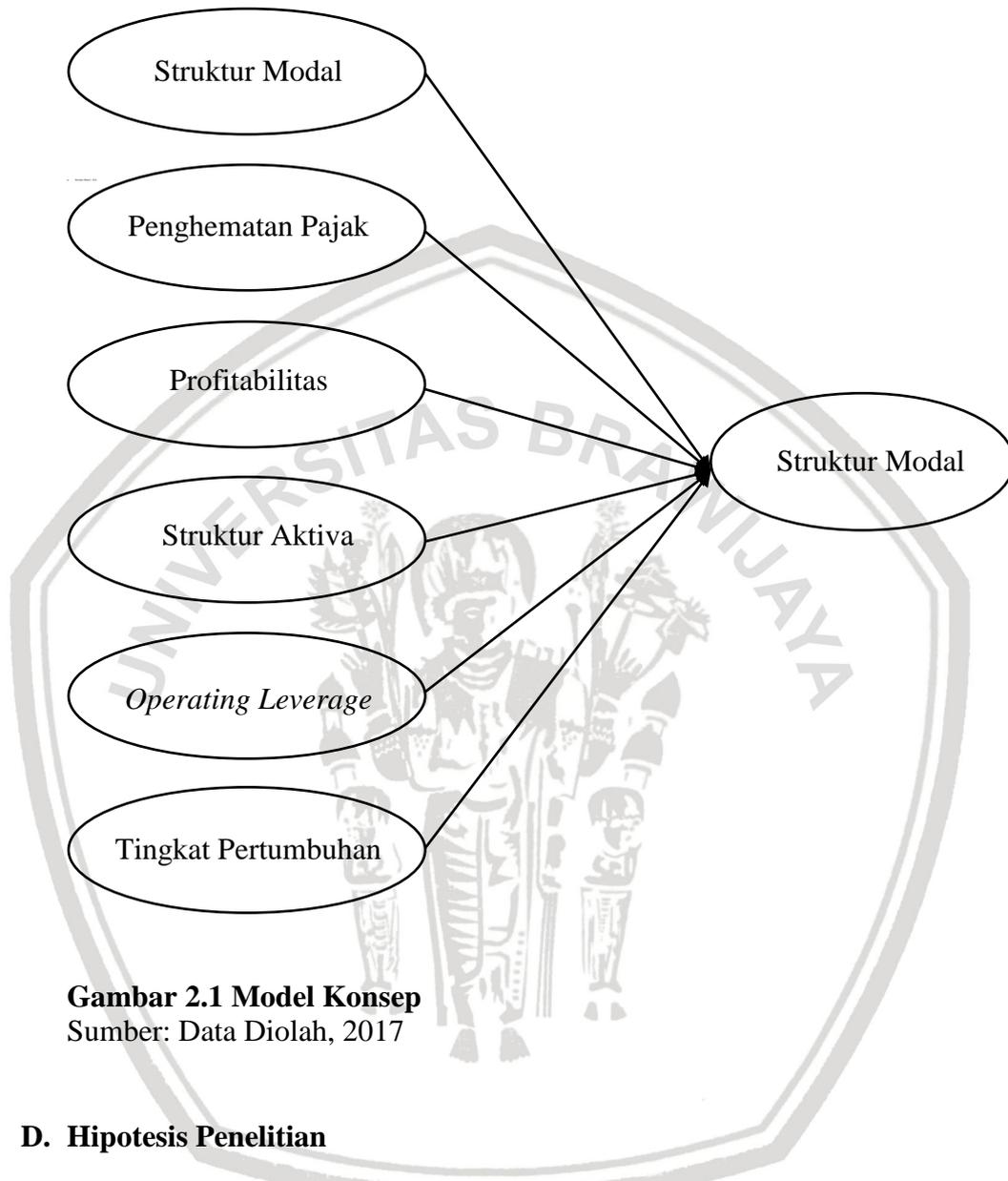
*Operating leverage* menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan sumber dana untuk memperbesar hasil pengembalian (Syamsuddin, 2011:107). “Semakin tinggi *operating leverage* suatu perusahaan, semakin besar risiko bisnisnya. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah rasio utang optimalnya” (Brigham dan Houston, 2011:155 dan 163). Dengan kata

lain, semakin tinggi tingkat *operating leverage* (DOL), maka akan semakin rendah tingkat utang dan juga struktur modal perusahaan tersebut. Hasil Penelitian Sumani (2012) menunjukkan hasil bahwa *operating leverage* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sebaliknya, hasil penelitian Hamidah, dkk (2016) menunjukkan bahwa *operating leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

f. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya lebih bergantung pada modal eksternal (Brigham dan Houston, 2011:189). Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dari pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun dan dalam hal ini akan memudahkan perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal. Jika pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan tingkat penjualan semakin meningkat, maka struktur modal perusahaan juga meningkat signifikan. Hasil penelitian Wardani, dkk (2016) menunjukkan hasil bahwa tingkat pertumbuhan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Sebaliknya, hasil penelitian Sumani (2012) dan Hamidah, dkk (2016) menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

### C. Kerangka Konseptual



**Gambar 2.1 Model Konsep**  
Sumber: Data Diolah, 2017

### D. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, kajian pustaka, dan kerangka konseptual dapat ditentukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur aktiva, *operating leverage*, dan tingkat pertumbuhan berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal.

H<sub>2</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal.

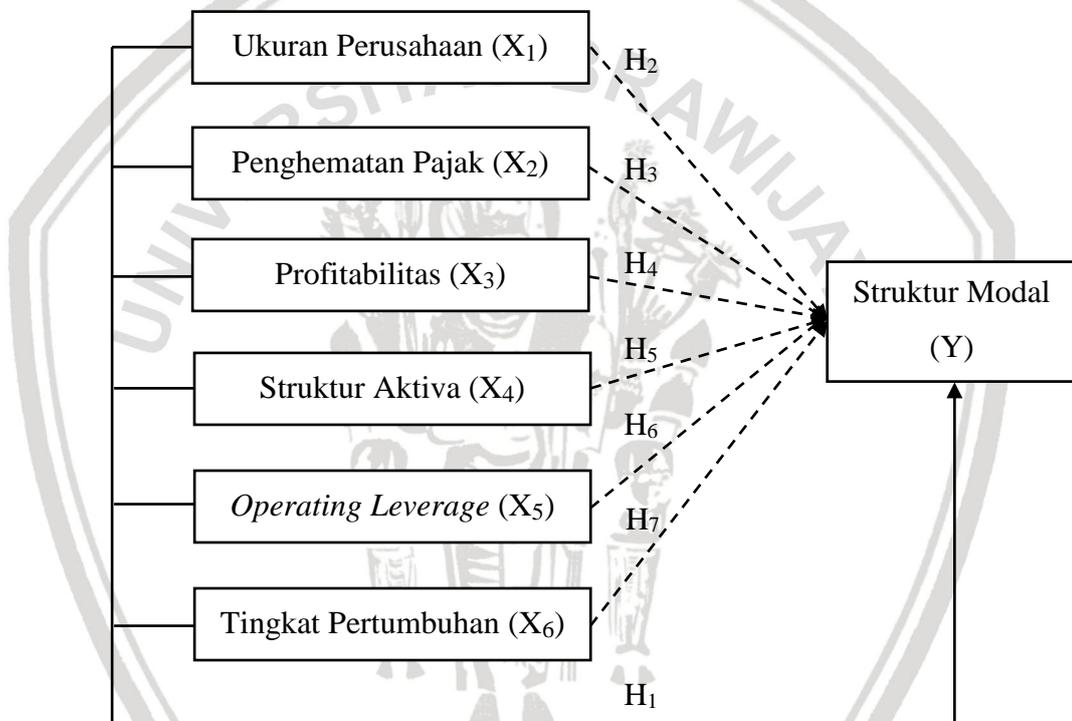
H<sub>3</sub> : Penghematan pajak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal.

H<sub>4</sub> : Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal.

H<sub>5</sub> : Struktur aktiva berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal.

H<sub>6</sub> : *Operating leverage* berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal.

H<sub>7</sub> : Tingkat pertumbuhan berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal.



**Gambar 2.2 Model Hipotesis**

Sumber: Data Diolah, 2017

Keterangan:

- > : pengaruh variabel X terhadap variabel Y secara simultan
- - - - -> : pengaruh variabel X terhadap variabel Y secara parsial.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory research* atau penelitian penjelasan dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Mardalis dalam Dewi (2017) *explanatory research* atau penelitian penjelasan dimaksudkan untuk menjelaskan hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat dengan menggunakan pengujian hipotesis. Jenis penelitian ini dipilih untuk menguji hipotesis sehingga dapat menjelaskan pengaruh variabel independennya yaitu ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur aktiva, *operating leverage*, dan tingkat pertumbuhan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

#### B. Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang pengumpulan datanya dilakukan melalui akses dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan obyek penelitiannya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016. Lokasi ini dipilih dengan pertimbangan data dan informasi lengkap yang terdapat pada BEI. Pemilihan lokasi penelitian dianggap tepat karena perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan yang sudah *go public* sehingga laporan keuangan setiap perusahaan telah tersedia dan data laporan keuangan dapat dipertanggungjawabkan.

## C. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

### 1. Definisi Konseptual

#### a. Variabel Independen

Menurut Darmawan (2013:109) variabel independen yaitu variabel yang mempengaruhi variabel lain (variabel dependen). Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### 1) Ukuran Perusahaan

Menurut Seftianne dan Handayani (2011) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditentukan berdasarkan: total penjualan, total aktiva, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva.

##### 2) Penghematan Pajak

Menurut Brigham dan Houston (2011:155) penghematan pajak merupakan nilai besarnya pajak yang dapat dihemat jika perusahaan menggunakan utang.

##### 3) Profitabilitas

Menurut Kasmir (2009:117) profitabilitas merupakan nilai yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.

##### 4) Struktur Aktiva

Struktur aktiva menggambarkan besarnya aktiva yang dapat digunakan sebagai jaminan oleh perusahaan ketika perusahaan melakukan pinjaman kepada pihak kreditur. Menurut Brigham dan Houston (2011:188) perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah yang besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar

karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan atas pinjaman perusahaan.

5) *Operating Leverage*

Menurut Syamsuddin (2011:107) *operating leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan biaya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan penjualan terhadap perubahan EBIT.

6) Tingkat Pertumbuhan

Menurut Kasmir (2009:118) tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan suatu ukuran untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisi usahanya dalam perkembangan ekonomi dan industri.

b. Variabel Dependen

Menurut Darmawan (2013:109) variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain (variabel independen) pada suatu model. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu struktur modal. Menurut Keown, dkk (2010:148) struktur modal merupakan kombinasi pendanaan jangka panjang yang digunakan perusahaan.

## 2. Definisi Operasional

a. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menggambarkan besarnya suatu perusahaan yang diukur berdasarkan besarnya aset

(total aktiva) yang dimiliki oleh perusahaan. Pada penelitian ini, ukuran perusahaan diproksikan dengan menggunakan natural logaritma ( $\ln$ ) dari total aset. Variabel ukuran perusahaan merupakan data yang berskala rasio. Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln(\text{total asset})$$

Sumber: Seftianne dan Handayani (2011)

## 2) Penghematan Pajak

Penggunaan utang dalam struktur modal akan menimbulkan manfaat berupa penghematan pajak. Penghematan pajak merupakan besarnya pajak yang dihemat akibat penggunaan utang. Pada penelitian ini, penghematan pajak dihitung dengan mengalikan tarif pajak perusahaan dengan beban bunga yang dibayarkan atas penggunaan utang. Variabel penghematan pajak merupakan data yang berskala nominal. Penghematan pajak dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Penghematan Pajak} = \text{Tarif Pajak} \times \text{Beban Bunga}$$

Sumber: Wahyuni dan Suryantini (2014)

## 3) Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu ukuran untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan jumlah aset perusahaan. Pada penelitian ini, profitabilitas diukur dengan

menggunakan rasio ROA (*return on assets*). Profitabilitas merupakan variabel yang berskala rasio. Profitabilitas dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber: Syamsuddin (2011)

#### 4) Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pada penelitian ini, struktur aktiva diproksikan dengan FAR (*fixed assets ratio*). Struktur aktiva merupakan variabel yang berskala rasio. Struktur aktiva dapat dihitung dengan rumus berikut:

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

Sumber: Joni dan Lina (2010)

Keterangan:

FAR = *Fixed Assets Ratio*

#### 5) *Operating Leverage*

*Operating leverage* merupakan kemampuan biaya tetap untuk meningkatkan pengaruh perubahan penjualan terhadap perubahan EBIT. Pada penelitian ini, *operating leverage* diproksikan dengan DOL (*degree of operating leverage*). *Operating leverage* merupakan variabel yang berskala rasio. *Operating leverage* dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$DOL = \frac{\% \text{ perubahan EBIT}}{\% \text{ perubahan penjualan}}$$

Sumber: Syamsuddin (2011)

Keterangan:

DOL = *Degree of Operating Leverage*

#### 6) Tingkat Pertumbuhan

Penelitian ini menggunakan proksi tingkat pertumbuhan yang digunakan Hamidah, dkk (2016). Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat diukur dari tingkat pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan diukur dengan selisih antara penjualan pada tahun tertentu dikurangi dengan penjualan tahun sebelumnya dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya. Tingkat pertumbuhan penjualan merupakan variabel yang berskala rasio. Tingkat pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$Sales\ Growth = \frac{Sales_t - Sales_{t-1}}{Sales_{t-1}}$$

Sumber: Hamidah, dkk (2016)

Keterangan:

Sales<sub>t</sub> = Penjualan tahun berjalan

Sales<sub>t-1</sub> = Penjualan tahun sebelumnya

#### b. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu struktur modal. Struktur modal merupakan perbandingan antara utang dan modal

sendiri. Pada penelitian ini, struktur modal diproksikan dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). Variabel struktur modal merupakan data yang berskala rasio. Rumus struktur modal yaitu:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Sumber: Sitanggang (2013)

Keterangan:

DER = *Debt to Equity Ratio*

#### D. Populasi dan Sampel

##### 1. Populasi

Menurut Sugiyono (2013:80) populasi diartikan sebagai keseluruhan yang menjadi objek penelitian dan memiliki karakteristik tertentu. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 yang berjumlah 144 perusahaan.

**Tabel 3.1 Populasi Perusahaan Manufaktur periode 2014-2016**

Nama Perusahaan	Kode Saham	Tahun		
		2014	2015	2016
<b>Subsektor Industri Dasar dan Kimia:</b>				
1. Indocement Tungal Prakasa Tbk	INTP	✓	✓	✓
2. Semen Baturaja Persero Tbk	SMBR	✓	✓	✓
3. Holcim Indonesia Tbk	SMCB	✓	✓	✓
4. Semen Indonesia Tbk	SMGR	✓	✓	✓
5. Wijaya Karya Beton Tbk	WTON	✓	✓	✓
6. Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG	✓	✓	✓
7. Arwana Citra Mulia Tbk	ARNA	✓	✓	✓
8. Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk	IKAI	✓	✓	✓

**Lanjutan Tabel 3.1 Populasi Perusahaan Manufaktur periode 2014-2016**

Nama Perusahaan	Kode Saham	Tahun		
		2014	2015	2016
9. Keramika Indonesia Asosiasi Tbk	KIAS	✓	✓	✓
10. Mulia Industrindo Tbk	MLIA	✓	✓	✓
11. Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO	✓	✓	✓
12. Alaska Industrindo Tbk	ALKA	✓	✓	✓
13. Alumindo Light Metal Industry Tbk	ALMI	✓	✓	✓
14. Saranacentral Bajatama Tbk	BAJA	✓	✓	✓
15. Beton Jaya Manunggal Tbk	BTON	✓	✓	✓
16. Citra Turbindo Tbk	CTBN	✓	✓	✓
17. Gunawan Dianjaya Steel Tbk	GDST	✓	✓	✓
18. Indal Aluminium Industry Tbk	INAI	✓	✓	✓
19. Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	ISSP	✓	✓	✓
20. Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk	JKSW	✓	✓	✓
21. Jaya Pari Steel Tbk	JPRS	✓	✓	✓
22. Krakatau Steel Tbk	KRAS	✓	✓	✓
23. Lion Metal Works Tbk	LION	✓	✓	✓
24. Lionmesh Prima Tbk	LMSH	✓	✓	✓
25. Pelat Timah Nusantara Tbk	NIKL	✓	✓	✓
26. Pelangi Indah Canindo Tbk	PICO	✓	✓	✓
27. Tembaga Mulia Semanan Tbk	TBMS	✓	✓	✓
28. Barito Pasific Tbk	BRPT	✓	✓	✓
29. Budi Starch and Sweetener Tbk	BUDI	✓	✓	✓
30. Duta Pertiwi Nusantara	DPNS	✓	✓	✓
31. Ekadharma International Tbk	EKAD	✓	✓	✓
32. Eterindo Wahanatama Tbk	ETWA	✓	✓	✓
33. Intan Wijaya International Tbk	INCI	✓	✓	✓
34. Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI	✓	✓	✓
35. Indo Acitama Tbk	SRSN	✓	✓	✓
36. Chandra Asri Petrochemical	TPIA	✓	✓	✓
37. Unggul Indah Cahaya Tbk	UNIC	✓	✓	✓
38. Alam Karya Unggul Tbk	AKKU	✓	✓	✓
39. Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI	✓	✓	✓
40. Asiaplast Industries Tbk	APLI	✓	✓	✓
41. Berlina Tbk	BRNA	✓	✓	✓
42. Lotte Chemical Titan Tbk	FPNI	✓	✓	✓

**Lanjutan Tabel 3.1 Populasi Perusahaan Manufaktur periode 2014-2016**

Nama Perusahaan	Kode Saham	Tahun		
		2014	2015	2016
43. Champion Pasific Indonesia Tbk	IGAR	✓	✓	✓
44. Impack Pratama Industri Tbk	IMPC	✓	✓	✓
45. Indopoly Swakarsa Industry Tbk	IPOI	✓	✓	✓
46. Sekawan Intipratama Tbk	SIAP	✓	✓	✓
47. Siwani Makmur Tbk	SIMA	✓	✓	✓
48. Tunas Alfin Tbk	TALF	✓	✓	✓
49. Trias Sentosa Tbk	TRST	✓	✓	✓
50. Yana Prima Hasta Persada Tbk	YPAS	✓	✓	✓
51. Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	✓	✓	✓
52. Japfa Comfeed Indonesia Tbk	JPFA	✓	✓	✓
53. Malindo Feedmill Tbk	MAIN	✓	✓	✓
54. Sierad Produce Tbk	SIPD	✓	✓	✓
55. SLJ Global Tbk	SULI	✓	✓	✓
56. Tirta Mahakam Resources Tbk	TIRT	✓	✓	✓
57. Indah Kiat Pulp & paper Tbk	INKP	✓	✓	✓
58. Toba Pulp Lestari Tbk	INRU	✓	✓	✓
59. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	KBRI	✓	✓	✓
60. Kedaung Setia Industrial Tbk	KDSI	✓	✓	✓
61. Suparma Tbk	SPMA	✓	✓	✓
62. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM	✓	✓	✓
63. Alkindo Naratama Tbk	ALDO	✓	✓	✓
64. Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk	DAJK	✓	✓	✓
65. Fajar Surya Wisesa Tbk	FASW	✓	✓	✓
66. Waskita Beton Precast Tbk	WSBP	-	-	✓
<b>Total</b>		<b>65</b>	<b>65</b>	<b>66</b>
<b>Subsektor Aneka Industri:</b>				
1. Astra International Tbk	ASII	✓	✓	✓
2. Astra Auto Part Tbk	AUTO	✓	✓	✓
3. Indo Kordsa Tbk	BRAM	✓	✓	✓
4. Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	✓	✓	✓
5. Gajah Tunggal Tbk	GJTL	✓	✓	✓
6. Indomobil Sukses International Tbk	IMAS	✓	✓	✓
7. Indospring Tbk	INDS	✓	✓	✓
8. Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN	✓	✓	✓
9. Multistrada Arah Sarana Tbk	MASA	✓	✓	✓

**Lanjutan Tabel 3.1 Populasi Perusahaan Manufaktur periode 2014-2016**

Nama Perusahaan	Kode Saham	Tahun		
		2014	2015	2016
10. Nippres Tbk	NIPS	✓	✓	✓
11. Prima alloy steel Universal Tbk	PRAS	✓	✓	✓
12. Selamat Sempurna Tbk	SMSM	✓	✓	✓
13. Polychem Indonesia Tbk)	ADMG	✓	✓	✓
14. Argo Pantes Tbk	ARGO	✓	✓	✓
15. Century Textile Industry Tbk	CNTX	✓	✓	✓
16. Eratex Djaya Tbk	ERTX	✓	✓	✓
17. Ever Shine Textile Industry Tbk	ESTI	✓	✓	✓
18. Panasia Indo Resources Tbk	HDTX	✓	✓	✓
19. Indo Rama Synthetic Tbk	INDR	✓	✓	✓
20. Apac Citra Centertex Tbk	MYTX	✓	✓	✓
21. Pan Brothers Tbk	PBRX	✓	✓	✓
22. Asia Pasific Fibers Tbk	POLY	✓	✓	✓
23. Ricky Putra Globalindo Tbk	RICY	✓	✓	✓
24. Star Petrochem Tbk	STAR	✓	✓	✓
25. Tifico Fiber Indonesia Tbk	TFCO	✓	✓	✓
26. Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL	✓	✓	✓
27. Sunson Textile Manufacturer Tbk	SSTM	✓	✓	✓
28. Trisula International Tbk	TRIS	✓	✓	✓
29. Nusantara Inti Corpora Tbk	UNIT	✓	✓	✓
30. Grand Kartech Tbk	KRAH	✓	✓	✓
31. Sepatu Bata Tbk	BATA	✓	✓	✓
32. Primarindo Asia Infrastructure Tbk	BIMA	✓	✓	✓
33. Sumi Indo Kabel Tbk	IKBI	✓	✓	✓
34. Jembo Cable Company Tbk	JECC	✓	✓	✓
35. KMI Wire and Cable Tbk	KBLI	✓	✓	✓
36. Kabelino Murni Tbk	KBLM	✓	✓	✓
37. Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk	SCCO	✓	✓	✓
38. Voksel Electric Tbk	VOKS	✓	✓	✓
39. Sat Nusa Persada Tbk	PTSN	✓	✓	✓
40. Garuda Metalindo Tbk	BOLT	-	✓	✓
41. Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk	AMIN	-	✓	✓
<b>Total</b>		<b>39</b>	<b>41</b>	<b>41</b>
<b>Subsektor Industri Barang Konsumsi:</b>				
1. PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	✓	✓	✓

**Lanjutan Tabel 3.1 Populasi Perusahaan Manufaktur periode 2014-2016**

Nama Perusahaan	Kode Saham	Tahun		
		2014	2015	2016
2. Tri Banyan Tirta Tbk, PT	ALTO	✓	✓	✓
3. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT	CEKA	✓	✓	✓
4. Delta Djakarta	DLTA	✓	✓	✓
5. Indofood CBP Sukses makmur Tbk, PT	ICBP	✓	✓	✓
6. Indofood Sukses Makmur Tbk, PT	INDF	✓	✓	✓
7. Multi Bintang Indonesia Tbk, PT	MLBI	✓	✓	✓
8. Mayora Indah Tbk, PT	MYOR	✓	✓	✓
9. Prashida Aneka Niaga Tbk, PT	PSDN	✓	✓	✓
10. Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT	ROTI	✓	✓	✓
11. Sekar Bumi Tbk, PT	SKBM	✓	✓	✓
12. Sekar Laut Tbk, PT	SKLT	✓	✓	✓
13. Siantar Top Tbk, PT	STTP	✓	✓	✓
14. Ultrajaya Milk Industry and Trading	ULTJ	✓	✓	✓
15. Gudang Garam Tbk	GGRM	✓	✓	✓
16. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSA	✓	✓	✓
17. Bentoel International Investama	RMBA	✓	✓	✓
18. Wismilak Inti Makmur Tbk	WIIM	✓	✓	✓
19. Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA	✓	✓	✓
20. Indofarma (Persero) Tbk	INAF	✓	✓	✓
21. Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF	✓	✓	✓
22. Kalbe Farma Tbk	KLBF	✓	✓	✓
23. Merck Indonesia Tbk	MERK	✓	✓	✓
24. Pyridam Farma Tbk	PYFA	✓	✓	✓
25. Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	SCPI	✓	✓	✓
26. Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC	✓	✓	✓
27. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	SQBB	✓	✓	✓
28. Akasha Wira International Tbk, PT	ADES	✓	✓	✓
29. Martina Berto Tbk	MBTO	✓	✓	✓
30. Mustika Ratu Tbk	MRAT	✓	✓	✓
31. Mandom Indonesia Tbk	TCID	✓	✓	✓

**Lanjutan Tabel 3.1 Populasi Perusahaan Manufaktur periode 2014-2016**

Nama Perusahaan	Kode Saham	Tahun		
		2014	2015	2016
32. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	✓	✓	✓
33. Kedaung Indah Can Tbk, PT	KICI	✓	✓	✓
34. Langgeng Makmur Industry Tbk, PT	LMPI	✓	✓	✓
35. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO	✓	✓	✓
36. Chitose International Tbk, PT	CINT	✓	✓	✓
37. Kino Indonesia Tbk	KINO	-	✓	✓
<b>Total</b>		<b>36</b>	<b>37</b>	<b>37</b>
<b>Total Populasi Perusahaan Manufaktur</b>		<b>140</b>	<b>143</b>	<b>144</b>

Sumber: Data Diolah, 2017

## 2. Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi tertentu yang dapat mewakili populasinya (Sugiyono, 2013:81). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 yang memenuhi kriteria *sampling*.

## 3. Teknik Pengambilan Sampel

Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan menggunakan *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2013:85) *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel yang membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria sampel penelitian adalah:

- a. Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
- b. Perusahaan manufaktur yang menyediakan data laporan keuangan selama periode 2014-2016.

- c. Perusahaan yang memiliki data keuangan lengkap yang diperlukan dalam penelitian selama periode 2014-2016.

Berikut disajikan tabel seleksi dan pemilihan sampel berdasarkan kriteria sampel penelitian:

**Tabel 3.2 Seleksi dan Pemilihan Sampel**

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
1	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	AISA	✓	-	-	-
2	PT Tri Banyan Tirta Tbk	ALTO	✓	✓	-	-
3	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA	✓	✓	✓	✓
4	PT Delta Djakarta Tbk	DLTA	✓	✓	✓	✓
5	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	✓	✓	✓	✓
6	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT	INDF	✓	✓	✓	✓
7	Multi Bintang Indonesia Tbk, PT	MLBI	✓	✓	✓	✓
8	Mayora Indah Tbk, PT	MYOR	✓	✓	✓	✓
9	Prashida Aneka Niaga Tbk, PT	PSDN	✓	✓	-	-
10	Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT	ROTI	✓	✓	✓	✓
11	Sekar Bumi Tbk, PT	SKBM	✓	✓	✓	✓
12	Sekar Laut Tbk, PT	SKLT	✓	✓	✓	✓
13	Siantar Top Tbk, PT	STTP	✓	✓	✓	✓
14	Ultrajaya Milk Industry and Trading	ULTJ	✓	✓	✓	✓
15	Gudang Garam Tbk	GGRM	✓	✓	✓	✓
16	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP	✓	✓	✓	✓
17	Bentoe International Investama	RMBA	✓	✓	-	-
18	Wismilak Inti Makmur Tbk	WIIM	✓	✓	✓	✓
19	Darya Varia Laboratoria Tbk	DVLA	✓	✓	✓	✓
20	Indofarma (Persero) Tbk	INAF	✓	✓	-	-
21	Kimia Farma (Persero) Tbk	KAEF	✓	✓	✓	✓
22	Kalbe Farma Tbk	KLBF	✓	✓	✓	✓
23	Merck Indonesia Tbk	MERK	✓	✓	✓	✓
24	Pyridam Farma Tbk	PYFA	✓	✓	✓	✓
25	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	SCPI	✓	-	-	-
26	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	SQBB	✓	✓	✓	✓
27	Tempo Scan Pasific Tbk	TSPC	✓	✓	✓	✓

Lanjutan Tabel 3.2 Seleksi dan Pemilihan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
28	Akasha Wira International Tbk, PT	ADES	✓	✓	✓	✓
29	Martina Berto Tbk	MBTO	✓	✓	-	-
30	Mustika Ratu	MRAT	✓	✓	-	-
31	Mandom Indonesia Tbk	TCID	✓	✓	✓	✓
32	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	✓	✓	✓	✓
33	Kedaung Indah Can Tbk, PT	KICI	✓	✓	-	-
34	Langgeng Makmur Industry Tbk, PT	LMPI	✓	-	-	-
35	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	SIDO	✓	✓	✓	✓
36	Chitose International Tbk, PT	CINT	✓	✓	✓	✓
37	Astra International Tbk	ASII	✓	✓	✓	✓
38	Astra Auto Part Tbk	AUTO	✓	✓	✓	✓
39	Indo Kordsa Tbk	BRAM	✓	✓	✓	✓
40	Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	✓	✓	-	-
41	Gajah Tunggal Tbk	GJTL	✓	✓	-	-
42	Indomobil Sukses International Tbk	IMAS	✓	✓	-	-
43	Indospring Tbk	INDS	✓	✓	✓	✓
44	Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN	✓	✓	-	-
45	Multistrada Arah Sarana Tbk	MASA	✓	✓	-	-
46	Nippres Tbk	NIPS	✓	✓	✓	✓
47	Prima alloy steel Universal Tbk	PRAS	✓	✓	-	-
48	Selamat Sempurna Tbk	SMSM	✓	✓	✓	✓
49	Polychem Indonesia Tbk)	ADMG	✓	✓	-	-
50	Argo Pantes Tbk	ARGO	✓	✓	-	-
51	Century Textile Industry Tbk	CNTX	✓	✓	-	-
52	Eratex Djaya Tbk	ERTX	✓	✓	✓	✓
53	Ever Shine Textile Industry Tbk	ESTI	✓	✓	-	-
54	Panasia Indo Resources Tbk	HDTX	✓	✓	-	-
55	Indo Rama Synthetic Tbk	INDR	✓	✓	-	-
56	Apac Citra Centertex Tbk	MYTX	✓	✓	-	-
57	Pan Brothers Tbk	PBRX	✓	✓	✓	✓
58	Asia Pasific Fibers Tbk	POLY	✓	✓	-	-
59	Ricky Putra Globalindo Tbk	RICY	✓	✓	✓	✓
60	Star Petrochem Tbk	STAR	✓	✓	✓	✓
61	Tifico Fiber Indonesia Tbk	TFCO	✓	✓	-	-
62	Sri Rejeki Isman Tbk	SRIL	✓	✓	✓	✓
63	Sunson Textile Manufacturer Tbk	SSTM	✓	✓	-	-
64	Trisula International Tbk	TRIS	✓	✓	✓	✓
65	Nusantara Inti Corpora Tbk	UNIT	✓	✓	✓	✓

Lanjutan Tabel 3.2 Seleksi dan Pemilihan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
66	Grand Kartech Tbk	KRAH	✓	✓	-	-
67	Sepatu Bata Tbk	BATA	✓	✓	✓	✓
68	Primarindo Asia Infrastructure Tbk	BIMA	✓	✓	-	-
69	Sumi Indo Kabel Tbk	IKBI	✓	-	✓	-
70	Jembo Cable Company Tbk	JECC	✓	✓	✓	✓
71	KMI Wire and Cable Tbk	KBLI	✓	✓	✓	✓
72	Kabelino Murni Tbk	KBLM	✓	✓	✓	✓
73	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk	SCCO	✓	✓	✓	✓
74	Voksel Electric Tbk	VOKS	✓	✓	-	-
75	Sat Nusa Persada Tbk	PTSN	✓	✓	-	-
76	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP	✓	✓	✓	✓
77	Holcim Indonesia Tbk	SMCB	✓	✓	-	-
78	Semen Indonesia Tbk	SMGR	✓	✓	✓	✓
79	Wijaya Karya Beton Tbk	WTON	✓	✓	✓	✓
80	Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG	✓	✓	✓	✓
81	Arwana Citra Mulia Tbk	ARNA	✓	✓	✓	✓
82	Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk	IKAI	✓	✓	-	-
83	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk	KIAS	✓	✓	-	-
84	Mulia Industrindo Tbk	MLIA	✓	✓	-	-
85	Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO	✓	✓	✓	✓
86	Alaska Industrindo Tbk	ALKA	✓	✓	-	-
87	Alumindo Light Metal Industry Tbk	ALMI	✓	✓	-	-
88	Saranacentral Bajatama Tbk	BAJA	✓	✓	-	-
89	Beton Jaya Manunggal Tbk	BTON	✓	✓	-	-
90	Citra Turbindo Tbk	CTBN	✓	✓	-	-
91	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	GDST	✓	✓	-	-
92	Indal Aluminium Industry Tbk	INAI	✓	✓	✓	✓
93	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	ISSP	✓	✓	✓	✓
94	Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk	JKSW	✓	✓	-	-
95	Jaya Pari Steel Tbk	JPRS	✓	✓	-	-
96	Krakatau Steel Tbk	KRAS	✓	✓	-	-
97	Lion Metal Works Tbk	LION	✓	✓	✓	✓
98	Lionmesh Prima Tbk	LMSH	✓	✓	✓	✓
99	Pelat Timah Nusantara Tbk	NIKL	✓	✓	-	-
100	Pelangi Indah Canindo Tbk	PICO	✓	✓	✓	✓

Lanjutan Tabel 3.2 Seleksi dan Pemilihan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
101	Tembaga Mulia Semanan Tbk	TBMS	✓	✓	-	-
102	Barito Pasific Tbk	BRPT	✓	✓	-	-
103	Budi Starch and Sweetener Tbk	BUDI	✓	✓	✓	✓
104	Duta Pertiwi Nusantara	DPNS	✓	✓	✓	✓
105	Ekadharna International Tbk	EKAD	✓	✓	✓	✓
106	Eterindo Wahanatama Tbk	ETWA	✓	-	-	-
107	Intan Wijaya International Tbk	INCI	✓	✓	✓	✓
108	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	SOBI	✓	-	-	-
109	Indo Acitama Tbk	SRSN	✓	✓	-	-
110	Chandra Asri Petrochemical	TPIA	✓	✓	✓	✓
111	Unggul Indah Cahaya Tbk	UNIC	✓	✓	-	-
112	Alam Karya Unggul Tbk	AKKU	✓	-	-	-
113	Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI	✓	✓	✓	✓
114	Asiaplast Industries Tbk	APLI	✓	✓	✓	✓
115	Berlina Tbk	BRNA	✓	✓	-	-
116	Lotte Chemical Titan Tbk	FPNI	✓	✓	-	-
117	Champion Pasific Indonesia Tbk	IGAR	✓	✓	✓	✓
118	Impack Pratama Industri Tbk	IMPC	✓	✓	✓	✓
119	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	IPOL	✓	✓	✓	✓
120	Sekawan Intipratama Tbk	SIAP	✓	✓	-	-
121	Siwani Makmur Tbk	SIMA	✓	✓	-	-
122	Tunas Alfin Tbk	TALF	✓	✓	✓	✓
123	Trias Sentosa Tbk	TRST	✓	✓	✓	✓
124	Yana Prima Hasta Persada Tbk	YPAS	✓	✓	-	-
125	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	✓	✓	✓	✓
126	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	JPFA	✓	✓	✓	✓
127	Malindo Feedmill Tbk	MAIN	✓	✓	-	-
128	Siearad Produce Tbk	SIPD	✓	✓	-	-
129	SLJ Global Tbk	SULI	✓	✓	-	-
130	Tirta Mahakam Resources Tbk	TIRT	✓	✓	-	-
131	Indah Kiat Pulp & paper Tbk	INKP	✓	✓	-	-
132	Toba Pulp Lestari Tbk	INRU	✓	✓	-	-
133	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	KBRI	✓	✓	-	-
134	Kedaung Setia Industrial Tbk	KDSI	✓	✓	✓	✓
135	Suparma Tbk	SPMA	✓	✓	-	-
136	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM	✓	✓	-	-
137	Alkindo Naratama Tbk	ALDO	✓	✓	✓	✓
138	Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk	DAJK	✓	✓	-	-
139	Fajar Surya Wisesa Tbk	FASW	✓	✓	-	-

Lanjutan Tabel 3.2 Seleksi dan Pemilihan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kode Saham	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
140	Semen Baturaja Persero Tbk	SMBR	✓	✓	✓	✓
141	Kino Indonesia Tbk	KINO	-	-	-	-
142	Garuda Metalindo Tbk	BOLT	-	-	-	-
143	Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk	AMIN	-	-	-	-
144	Waskita Beton Precast Tbk	WSBP	-	-	-	-

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan pada kriteria-kriteria yang telah ditentukan, diperoleh 72 perusahaan manufaktur di BEI yang menjadi sampel penelitian dengan menggunakan *time series data* yaitu data tahun 2014-2016. 72 sampel penelitian dengan data tahun 2014-2016 digabung secara *time series data* (runtut waktu) sehingga sampel penelitian  $(n) = 72 \times 3 = 216$  data observasi.

Nama perusahaan yang digunakan sebagai sampel yaitu sebagai berikut:

Tabel 3.3 Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Emiten
1	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
2	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
3	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
4	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT
5	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk, PT
6	MYOR	Mayora Indah Tbk, PT
7	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT
8	SKBM	Sekar Bumi Tbk, PT
9	SKLT	Sekar Laut Tbk, PT
10	STTP	Siantar Top Tbk, PT
11	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Trading
12	GGRM	Gudang Garam Tbk
13	HMSP	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk
14	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk
15	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
16	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
17	KLBF	Kalbe Farma Tbk
18	MERK	Merck Indonesia Tbk
19	PYFA	Pyridam Farma Tbk

Lanjutan Tabel 3.3 Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Emiten
20	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk
21	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
22	ADES	Akasha Wira International Tbk, PT
23	TCID	Mandom Indonesia Tbk
24	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
25	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
26	CINT	Chitose International Tbk, PT
27	ASII	Astra International Tbk
28	AUTO	Astra Auto Part Tbk
29	BRAM	Indo Kordsa Tbk
30	INDS	Indospring Tbk
31	NIPS	Nippres Tbk
32	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
33	ERTX	Eratex Djaya Tbk
34	PBRX	Pan Brothers Tbk
35	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
36	STAR	Star Petrochem Tbk
37	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk
38	TRIS	Trisula International Tbk
39	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk
40	BATA	Sepatu Bata Tbk
41	JECC	Jembo Cable Company Tbk
42	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk
43	KBLM	Kabelino Murni Tbk
44	SCCO	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk
45	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk
46	SMGR	Semen Indonesia Tbk
47	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk
48	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
49	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
50	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
51	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk
52	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk
53	LION	Lion Metal Works Tbk
54	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
55	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
56	BUDI	Budi Starch and Sweetener Tbk
57	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara
58	EKAD	Ekadharma International Tbk
59	INCI	Intan Wijaya International Tbk
60	TPIA	Chandra Asri Petrochemical

Lanjutan Tabel 3.3 Sampel Penelitian

No.	Kode Saham	Nama Emiten
61	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk
62	APLI	Asiaplast Industries Tbk
63	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk
64	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk
65	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk
66	TALF	Tunas Alfin Tbk
67	TRST	Trias Sentosa Tbk
68	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
69	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
70	KDSI	Kedaung Setia Industrial Tbk
71	ALDO	Alkindo Naratama Tbk
72	SMBR	Semen Baturaja Persero Tbk

Sumber: Data Diolah, 2017

#### E. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Darmawan (2013:13) data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung yang berupa dokumen/laporan dari instansi maupun sumber data lainnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan perusahaan yang memenuhi kriteria *sampling* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang diperoleh berasal dari website BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### F. Teknik Pengumpulan Data

Menurut Darmawan (2013:159) teknik pengumpulan data merupakan suatu cara yang dilakukan oleh peneliti dalam memperoleh data yang dibutuhkan. Teknik pengumpulan data dilakukan untuk memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam rangka mencapai tujuan penelitian. Proses pengumpulan data penelitian diperlukan teknik yang tepat, sehingga peneliti

mampu untuk mengetahui inti permasalahan yang diteliti. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi dengan mengambil data berbentuk gambaran umum perusahaan dan laporan keuangan serta dokumen-dokumen penunjang lainnya.

## G. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Menurut Ghozali (2016:94) model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur aktiva, *operating leverage*, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

### 1. Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran umum tentang objek penelitian yang dijadikan sampel. “Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi)” (Ghozali, 2016:19). Penelitian ini menggunakan nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum untuk memberikan gambaran umum objek penelitian. Penjelasan data melalui statistik deskriptif diharapkan memberikan gambaran awal tentang masalah yang diteliti. Uji statistik deskriptif yang digunakan dalam

penelitian ini yaitu program *Statistical Product and Services Solution* (SPSS).

## 2. Uji Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas

Penggunaan model regresi harus memenuhi asumsi bahwa data berdistribusi normal (Ghozali, 2016:154). Uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (uji K-S) dengan menggunakan bantuan program statistik. Uji Kolmogorov-Smirnov (uji K-S) dilakukan dengan membuat hipotesis:

$H_0$ : Data berdistribusi normal

$H_a$ : Data berdistribusi tidak normal

Dasar pengambilan keputusan yaitu jika nilai sig (signifikansi)  $> 0,05$ : maka  $H_0$  diterima yang berarti variabel berdistribusi normal, jika nilai sig (signifikansi)  $< 0,05$ ; maka  $H_0$  ditolak yang berarti variabel tidak berdistribusi normal.

### b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel yang satu dengan variabel bebas lainnya (Ghozali, 2016:103). Jika terdapat korelasi yang cukup kuat akan menyebabkan problem multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Identifikasi secara statistik untuk menunjukkan ada tidaknya gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Indikasi adanya multikolinieritas yaitu apabila nilai

$tolerance \leq 0,1$  atau nilai VIF lebih besar dari 10. Sebaliknya apabila nilai  $tolerance \geq 0,1$  atau nilai VIF lebih kecil dari 10, maka tidak terjadi multikolinieritas terhadap data yang di uji.

c. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016:107), uji autokorelasi didefinisikan sebagai terjadinya korelasi di antara data pengamatan. Jika terjadi autokorelasi, maka dapat dikatakan koefisien korelasi yang diperoleh kurang akurat. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Gejala autokorelasi dapat dideteksi dengan pengujian Durbin-Watson. Hipotesis yang akan diuji adalah:

$H_0$ : tidak ada autokorelasi

$H_a$ : ada autokorelasi

Menurut Ghozali (2016:109) pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah jika  $d_U < d < 4 - d_U$  maka  $H_0$  diterima atau dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan varians dari nilai residual antar periode pengamatan (Ghozali, 2016:134). Ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat diprediksi atau dideteksi dengan menggunakan uji park. Dasar pengambilan keputusan pada uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji park yakni:

- 1) Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, kesimpulannya adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

- 2) Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, kesimpulannya adalah terjadi heteroskedastisitas.

### 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian mengenai pengaruh faktor-faktor penentu struktur modal terhadap struktur modal (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016) menggunakan metode analisis regresi linier berganda (*Multivariate Regression Method*). Model persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

Keterangan:

Y	= Struktur Modal
$\beta_1 - \beta_6$	= Koefisien beta dari variabel bebas
$X_1$	= Ukuran Perusahaan
$X_2$	= Penghematan Pajak
$X_3$	= Profitabilitas
$X_4$	= Struktur Aktiva
$X_5$	= <i>Operating Leverage</i>
$X_6$	= Tingkat Pertumbuhan
e	= Unsur pengganggu ( <i>disturbance error</i> )
$\alpha$	= Konstanta

#### a. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengetahui kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) adalah antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai  $R^2$  yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi

variabel dependen (Ghozali, 2016:95). Pada penelitian ini, nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang digunakan yaitu nilai *adjusted*  $R^2$ .

b. Uji Hipotesis

1) Uji Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan jika semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan ke dalam model memiliki pengaruh bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali, 2016:96). Uji F digunakan untuk mengetahui jika permodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit atau tidak dengan langkah-langkah sebagai berikut :

a) Merumuskan Hipotesis

$H_0 : b_i = 0$  (tidak ada pengaruh signifikan ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur aktiva, *operating leverage*, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal).

$H_a : b_i \neq 0$  (ada pengaruh signifikan ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur aktiva, *operating leverage*, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal).

b) Membandingkan nilai F-hitung dengan F-tabel, dengan ketentuan, jika nilai F-hitung  $>$  F-tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

c) Jika nilai signifikansi  $<$  0,05 maka  $H_0$  diterima ( $H_a$  ditolak), artinya variabel bebas secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat pada tingkat kepercayaan 95%. Sebaliknya, jika nilai signifikansi  $>$  0,05

maka  $H_0$  diterima ( $H_a$  ditolak), artinya variabel bebas secara simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat pada tingkat kepercayaan 95%.

## 2) Uji Parsial (Uji Statistik t)

Pengujian hipotesis menggunakan uji t (uji parsial) dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial (Ghozali, 2016:97). Hipotesisnya dirumuskan sebagai berikut:

$H_0$  :  $b_i = 0$  berarti tidak ada pengaruh signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat.

$H_a$  :  $b_i \neq 0$  berarti ada pengaruh signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat.

Dengan ketentuan sebagai berikut:

- a) Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau nilai signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak ( $H_a$  diterima), artinya variabel bebas secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat pada tingkat kepercayaan 95%.
- b) Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  atau nilai signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima ( $H_a$  ditolak), artinya variabel bebas secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat pada tingkat kepercayaan 95%.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Hasil Penelitian

##### 1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

###### a. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa Efek Indonesia (BEI), dalam bahasa Inggris *Indonesia Stock Exchange* (IDX) adalah pasar saham atau bursa efek yang merupakan hasil penggabungan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya. BEI merupakan lembaga yang mengelola dan menyediakan infrastruktur bagi terselenggaranya transaksi di pasar modal di Indonesia. Perusahaan hasil penggabungan usaha ini memulai operasinya pada 01 Desember 2007. Kantor pusat Bursa Efek Indonesia berlokasi di Gedung Bursa Efek Indonesia, Kawasan Niaga Sudirman, Jalan Jenderal Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan.

Secara historis, BEI sudah ada sejak zaman pemerintahan Hindia Belanda pada tahun 1912 di Batavia (saat ini dikenal sebagai Jakarta). Bursa Batavia sempat ditutup selama periode Perang Dunia dan kemudian dibuka kembali pada tahun 1925. Pada tahun 1951, Bursa Efek Jakarta (BEJ) dibentuk ulang melalui Undang-Undang Darurat No.13 tahun 1951. Bursa saham dibuka kembali di Jakarta pada tahun 1952 dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum Perang Dunia. Selama

dua dasawarsa, BEJ mengalami pasang surut yang ditandai pula dengan pemberhentian kegiatan sepanjang tahun 1960-an dan awal 1970-an.

Pemerintah Indonesia menghidupkan kembali BEJ dengan mencatat saham 13 perusahaan PMA (Penanam Modal Asing) dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM). Pada 13 Juli, bursa saham di swastanisasikan menjadi PT. Bursa Efek Jakarta yang mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM dari Badan Pelaksana Pasar Modal menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). Diberlakukannya Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang pasar modal, semakin memperkuat peran BEJ sebagai salah satu *Self Regulatory Organization* (SRO). BEJ tumbuh pesat dengan sejumlah pencapaian di bidang teknologi. BEI menggunakan sistem perdagangan bernama *Jakarta Automated Trading System* (JATS) sejak 22 Mei 1995, sebuah sistem perdagangan otomatisasi, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sejak 02 Maret 2009 sistem JATS telah digantikan dengan sistem baru bernama JATS-NextG.

BEI menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik. Salah satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Selain indeks harga saham, BEI juga memiliki indeks lainnya, yaitu indeks LQ45, indeks sektoral, indeks individual, *Jakarta Islamic Index* (JII), dan lain-lain. Hingga Januari 2018, perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 568 perusahaan. Seluruh perusahaan yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga diklasifikasikan berdasarkan pada klasifikasi industri yang ditetapkan oleh BEI yang disebut JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*).

#### **b. Gambaran Umum Sampel Penelitian**

Sampel penelitian ditentukan dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan, sehingga diperoleh sampel sebanyak 72 perusahaan manufaktur. Gambaran umum 72 perusahaan yang menjadi sampel penelitian dijelaskan sebagai berikut:

##### 1) PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (sebelumnya Cahaya Kalbar Tbk) (CEKA) didirikan pada 03 Februari 1968 dengan nama CV Tjahaja Kalbar dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1971. Kantor pusat PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk terletak di Kawasan Industri Jababeka II, Jalan Industri Selatan 3 Blok GG No.1, Cikarang, Bekasi 17550, Jawa Barat. Saham CEKA terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 9 Juli 1996. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk adalah PT Sentratama Niaga Indonesia (pengendali) (87,02%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CEKA meliputi bidang industri makanan berupa industri minyak nabati dan minyak nabati spesialisasi. Produk utama yang dihasilkan oleh CEKA saat ini adalah *Crude Palm Oil* (CPO) dan *Palm Kernel*.

## 2) Delta Djakarta Tbk

Delta Djakarta Tbk (DLTA) didirikan pada 15 Juni 1970 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1933. Kantor pusat dan pabrik Delta Djakarta Tbk berlokasi di Jalan Inspeksi Tarum Barat, Bekasi Timur – Jawa Barat. Saham DLTA terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 27 Februari 1984. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Delta Djakarta Tbk, antara lain: San Miguel Malaysia (L) Pte. Ltd (pengendali) (58,33%) dan Pemda DKI Jakarta (23,34%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DLTA yaitu terutama untuk memproduksi dan menjual bir pilsener dan bir hitam dengan merek “Anker”, “Carlsberg”, “San Miguel”, “San Miguel Light” dan “Kuda Putih”.

## 3) PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan pada 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada 01 Oktober 2009. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 23, Jalan Jenderal Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta. Saham ICBP terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 07 Oktober 2010. Induk usaha dari Indofood CBP Sukses Makmur Tbk adalah Indofood Sukses Makmur (pengendali) yang memiliki 80,53% saham, sedangkan induk usaha terakhir dari perusahaan adalah First Pacific Company Limited (FP), Hongkong. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ICBP meliputi produksi mi dan bumbu penyedap, produk makan kuliner, biskuit,

makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan pendinginan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan. Merek-merek yang dimiliki ICBP antara lain Indomie, Pop Mie, Chitato, Jetz, Lays, Cheetos, Kecap Indofood, Sun, Provita, dan lain-lain.

4) PT Indofood Sukses Makmur Tbk

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan pada 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Kantor pusat INDF berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 21, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 76-78, Jakarta. Saham INDF terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 14 Juli 1994. Induk usaha dari INDF adalah CAB Holding Limited yang memiliki 50,07% saham INDF, Seychelles, sedangkan induk usaha terakhir dari INDF adalah First Pasific Company Limite (FP), Hongkong. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDF terdiri dari industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu. Merek-merek INDF adalah Ichi Ocha, Segitiga Biru, La Fonte, Bimoli, Palmia, Cap Enaak, dan lain-lain.

5) PT Multi Bintang Indonesia Tbk

PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) didirikan pada 03 Juli 1929 dengan nama N.V. Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun

1929. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Talavera Office Park Lantai 10, Jalan Let. Jenderal TB. Simatupang Kav. 22-26, Jakarta. Saham MLBI terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 15 Desember 1981. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham MLBI adalah Heineken International BV (pengendali) (81,78%). Berdasarkan Anggaran Dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan MLBI terdiri dari industri bir dan minuman lainnya. Merek-merek yang dimiliki MLBI adalah Bintang, Heineken, Bintang Zero, dan Green Sands.

6) PT Mayora Indah Tbk

PT Mayora Indah Tbk (MYOR) didirikan pada 17 Februari 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada Mei 1978. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Gedung Mayora, Jalan Tomang Raya No. 21-23, Jakarta. Saham MLBI terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 04 Juli 1990. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham MYOR, yaitu PT Unita Branindo (32,93%), PT Mayora Dhana Utama (26,14%) dan Jogi Hendra Atmadja (25,22%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MYOR terdiri dari bidang industri, perdagangan serta agen/perwakilan. Merek-merek yang dimiliki oleh MYOR adalah Roma, Slai O Lai, Kopiko, Astor, Torabika, Better, dan lain-lain.

7) PT Nippon Indosari Corporindo Tbk

PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) didirikan pada 08 Maret 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation dan

muali beroperasi secara komersial pada tahun 1996. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Kawasan Industri MM 2100 Jalan Selayar Blok A9, Desa Mekarwangi, Cikarang Barat, Bekasi, Jawa Barat. Saham ROTI terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 28 Juni 2010. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham ROTI, yaitu Indoritel makmur Internasional Tbk (31,50%), Bonlight Investments., Ltd (25,03%) dan Pasco Shikishima Corporation (8,50%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup utama ROTI bergerak di bidang pabrikasi, penjualan dan distribusi roti dengan merek “Sari Roti”.

8) PT Sekar Bumi Tbk

PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) didirikan pada 12 April 1973 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Plaza Asia, Lantai 2, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 59, Jakarta. Saham SKBM terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 05 Januari 1993, dan *delisting* pada 15 September 1999, lalu pada 28 September 2012 saham SKBM *relisting* di Bursa Efek Indonesia. Pemegang asam yang memiliki 5% atau lebih saham SKBM, yaitu Tael Two Partners Ltd (32,14%), PT Multi Karya Sejati (pengendali) (9,84%), Berlutti Finance Limited (9,60%), Sapphira Corporation Ltd (9,39), Arrowman Ltd (8,47%), Malvina Investment (6,89%) dan BNI (6,14%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SJBK adalah dalam bidang usaha pengolahan hasil perikanan laut dan darat, hasil bumi dan

peternakan. Produk-produk SKBM dipasarkan dengan berbagai merek, seperti SKB, Bumifood, dan Mitraku.

9) PT Sekar Laut Tbk

PT Sekar Laut Tbk (SKLT) didirikan pada 19 Juli 1976 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Wisma Nugra Santana, Lantai 7, Suite 707, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 7-8, Jakarta. Saham SKLT terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 08 September 1993. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham SKLT, yaitu Omnistar Investment Holding Limited (26,78%), PT Alamiah Sari (pengendali) (26,16%), Malvina Investment Limited (17,22%), Shadforth Agents Limited (13,39%) dan Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BNI) QQ KP2LN Jakarta III (12,54%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SKLT meliputi bidang industri pembuatan kerupuk, saos tomat, sambal, bumbu masak dan makanan ringan. Produk-produk SKLT dipasarkan dengan merek FINNA.

10) PT Siantar Top Tbk

PT Siantar Top Tbk (STTP) didirikan pada 12 Mei 1987 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan September 1989. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Tambak Sawah No. 21-23 Waru, Sidoarjo. Saham STTP terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 16 Desember 1996. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Siantar Top Tbk adalah PT Shindo Tiara Tunggal,

dengan kepemilikan sebesar 56,76%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan STTP meliputi bidang industri makan ringan, kerupuk, permen, biskuit dan wafer. Produk-produk STTP dipasarkan dengan merek Goriorio, Mie Gemes, French Fries 2000, Twistko, dan lain-lain.

#### 11) PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk

PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) didirikan pada 02 November 1971 dan mulai beroperasi secara komersial pada awal tahun 1974. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Raya Cimareme 131 Padalarang, Kabupaten Bandung Barat. Saham ULTJ terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 02 Juli 1990. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham ULTJ, yaitu PT Prawirawidjaja Prakarsa (21,40%), Tuang Sabana Prawirawidjaja (14,66%), PT Indofile Pensiontana (8,02%), PT AJ Central Asia Raya (7,68%) dan UBS AG Singapore Non-Treaty Omnibus Acco (Kustodian) (7,42%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ULTJ meliputi bidang industri makanan dan minuman, dan bidang perdagangan. Merek utama dari produk-produk ULTJ, yaitu Ultra Milk, Teh Kotak, dan lain-lain.

#### 12) PT Gudang Garam Tbk

PT Gudang Garam Tbk (sebelumnya PT Perusahaan Rokok Tjap) (GGRM) didirikan pada 26 Juni 1958 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1958. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Semampir II/1, Kediri, Jawa Timur. Saham

GGRM terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 27 Agustus 1990. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham GGRM, yaitu PT Suryaduta Investama (69,29%) dan PT Suryamitra Kusuma (6,26%). PT Suryaduta Investama merupakan induk usaha dan induk usaha terakhir GGRM. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan GGRM meliputi bidang industri rokok. Merek-merek rokok GGRM, yaitu Gudang Garam, GG Mild, Surya Pro Mild, Surya, dan lain-lain.

13) PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) didirikan pada 27 Maret 1905 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1913 di Surabaya sebagai industri rumah tangga. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Runggut Industri Raya No.18, Surabaya. Saham HMSP terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 15 Agustus 1990. Induk usaha HMSP adalah PT Philip Morris Indonesia (menguasai 92,50% saham HMSP). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan HMSP meliputi manufaktur dan perdagangan rokok serta investasi dahan pada perusahaan-perusahaan lain. Merek-merek rokok HMSP, yaitu A Mild, Dji Sam Soe, Sampoerna Kretek, U Mild, dan mendistribusikan Marlboro.

14) PT Wismilak Inti Makmur Tbk

PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) didirikan pada 14 Desember 1994 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun

1963. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Buntaran No. 9A, Kelurahan Manukan Wetan, Kecamatan Tandes, Surabaya. Saham WIIM terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 18 Desember 2012. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham WIIM, yaitu Central Tower Capital Pte Ltd (22,48%), Ronald Walla (pengendali) (9,70%), Stephen Walla (pengendali) (9,70%), Gaby Widjajadi (pengendali) (9,34%), Indahtati Widjajadi (pengendali) (7,64%), dan Sugito Winarko (pengendali) (7,27%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan WIIM meliputi usaha perindustrian, terutama industri bumbu rokok dan kelengkapan rokok lainnya. Merek-merek dari produk WIIM, yaitu Wismilak Diplomat, Diplomat Mild, Galan Mild, dan lain-lain.

15) PT Darya-Varia Laboratoria Tbk

PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) didirikan pada 30 April 1976 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat perusahaan berlokasi di South Quartet, Tower C, Lantai 18-19, Jalan R.A. Kartini Kav. 8, Jakarta. Saham DVLA terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 11 November 1994. Induk usaha DVLA adalah Blue Sphere Singapore Pte Ltd (menguasai 92,13% saham DVLA). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DVLA meliputi bidang manufaktur, perdagangan dan jasa atas produk-produk farmasi. Merek-merek yang dimiliki oleh DVLA, yaitu Natur-E, Enervon-C, Decolgen, Neozep, Cetapain, Paracetamol Infuse, dan Prodiva.

16) PT Kimia Farma (Persero) Tbk

PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) didirikan pada 16 Agustus 1971 dan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1817. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Veteran No.9, Jakarta. Saham KAEF terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 04 Juli 2001. Pemegang saham pengendali KAEF adalah Pemerintah Republik Indonesia dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 90,02% di saham Seri B. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KAEF meliputi bidang industri kimia, farmasi, biologi, kesehatan, industri makanan/minuman dan apotik.

17) PT Kalbe Farma Tbk

PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan pada 10 September 1966 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1966. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Gedung KALBE, Jalan Let. Jenderal Suprpto Kav. 4, Cempaka Putih, Jakarta. Saham KLBF terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 30 Juli 1991. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham KLBF, yaitu PT Gira Sole Prima (10,17%), PT Santa Seha Sanadi (9,71%), PT Diptanala Bahana (9,49%), PT Lucasta Murni Cemerlang (9,47%), PT Ladang Ira Panen (9,21%) dan PT Bina Arta Charisma (8,61%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KLBF meliputi bidang industri, perdagangan dan perwakilan. Produk-produk yang dimiliki KLBF, yaitu Entorstop, Fatigon,

Hydro Coco, Promag, Extra Joss, Komix, Woods, Entrasol, dan lain-lain.

18) PT Merck Tbk

PT Merck Tbk (sebelumnya PT Merck Indonesia Tbk) (MERK) didirikan pada 14 Oktober 1970 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan T.B. Simatupang No.8, Pasar Rebo, Jakarta Timur. Saham MERK terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 23 Juli 1981. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham MERK, yaitu Merck Holding GmbH, Jerman (pengendali) (73,99%) dan Emedia Export Company mbH, Jerman (12,66%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MERK meliputi bidang industri, perdagangan, jasa konsultasi manajemen, jasa penyewaan kantor/properti dan layanan yang terkait dengan kegiatan usaha. Kegiatan utama MERK saat ini adalah memasarkan produk-produk obat tanpa resep dan obat peresepan. Merek utama yang dipasarkan MERK adalah Sangobion dan Neurobion.

19) PT Pyridam Farma Tbk

PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) didirikan dengan nama PT Pyridam pada 27 November 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1977. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Ruko Villa Kebon Jeruk Blok F3, Jalan Raya Kebon Jeruk, Jakarta. Saham PYFA terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 16 Oktober 2001. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PYFA,

yaitu PT Pyridam International (53,85%), Sarkri Kosasih (11,54%) dan Rani Tjandra (11,54%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PYFA meliputi industri obat-obatan, plastik, alat-alat kesehatan, dan industri kimia lainnya, serta melakukan perdagangan.

#### 20) Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk

Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB) didirikan pada 08 Juli 1970 dengan nama PT Squibb Indonesia dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1972. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Wisma Tamara, Lantai 10, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 24, Jakarta. Saham SQBB terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 29 Maret 1983. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham SQBB adalah Taisho Pharmaceutical Co., Ltd (90,51% saham biasa) dan Taisho Pharmaceutical Co., Ltd (7,46% saham preferen). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SQBB adalah mengembangkan, mendaftarkan, memproses, memproduksi dan menjual produk kimia, farmasi dan kesehatan. Kegiatan utama SQBB adalah bidang farmasi yaitu pabrikan obat-obatan *Over-the-Counter* (OTC). Merek-merek produk SQBB, yaitu Counterpain, Tempra, Kenacort, Dramamine, Kenalog, Myco-Z ointment, dan Mycostatin.

#### 21) PT Tempo Scan Pacific Tbk

PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) didirikan pada 20 Mei 1970 dengan nama PT Scanchemie dan mulai beroperasi secara

komersial sejak tahun 1970. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Tempo Scan Tower, Lantai 16, Jalan H.R. Rasuna Said Kav. 3-4, Jakarta. Saham TSPC terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 17 Juni 1994. Pemegang saham yang memiliki 5% saham TSPC adalah PT Bogamulia Nagadi (induk usaha) (78,15%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TSPC meliputi bidang usaha farmasi. Produk-produk TSPC yang telah dikenal masyarakat, yaitu produk Bodrex, Hemaviton, Oskadon, Brodixin, Contrex, Marina, My Baby, dan Total Care.

22) PT Akasha Wira International Tbk

PT Akasha Wira International Tbk (sebelumnya Ades Waters Indonesia Tbk) (ADES) didirikan dengan nama PT Alfindo Putrasetia pada tahun 1985 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1986. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Perkantoran Hijau Arkadia, Jalan Letjend. T.B. Simatupang Kav. 88, Jakarta. Saham ADES terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 13 Juni 1994. Pemegang saham mayoritas ADES adalah Water Partners Bottling S.A. (91,94%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ADES meliputi industri air minum dalam kemasan, industri roti dan kue, permen, makaroni, kosmetik dan perdagangan besar. Kegiatan utama ADES adalah bergerak dalam bidang usaha pengolahan dan distribusi air minum dalam kemasan (merek Nestle Pure Life dan Vica) serta perdagangan besar produk-produk kosmetika.

### 23) Mandom Indonesia Tbk

Mandom Indonesia Tbk (TCID) didirikan pada 5 November 1969 dengan nama PT Tancho Indonesia dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan April 1971. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Kawasan Industri MM 2100, Jalan Irian Blok PP, Bekasi. Saham TCID terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 30 September 1993. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham TCID, yaitu Mandom Corporation, Jepang (60,84%) dan PT Asia Jaya Paramita (11,32%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TCID meliputi produksi dan perdagangan kosmetika, wangi-wangian, bahan pembersih dan kemasan plastik. Produk-produk TCID yang telah dikenal masyarakat, yaitu Gatsby dan Pixy.

### 24) PT Unilever Indonesia Tbk

PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) didirikan pada 5 Desember 1933 dengan nama Lever's Zeepfabrieken N.V. dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1933. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Graha Unilever, BSD Green Office Park Kav. 3, Jalan BSD Boulevard Barat, BSD City, Tangerang. Saham UNVR terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 11 Januari 1982. Induk usaha UNVR adalah Unilever Indonesia Holding B.V. dengan persentase kepemilikan sebesar 84,99%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha UNVR meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi

yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk-produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman sari buah. Merek-merek yang dimiliki UNVR, yaitu Molto, Rinso, Sunlight, Super Pell, Rexona, Lifebuoy, Zwitsal, Pond's, TRESemme, Pepsodent, Vaseline, SariWangi, Bango, Buavita, Wall's, Magnum, Cornetto, Paddle Pop, dan lain-lain.

#### 25) PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk

PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (Sido Muncul) (SIDO) didirikan pada 18 Maret 1975. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Gedung Menara Suara Merdeka, Lantai 16, Jalan Pandanaran No.30, Semarang. Saham SIDO terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 18 Desember 2013. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham SIDO, yaitu Desy Sulistio Hidayat (40,50%), Irwan Hidayat (8,10%), Sofyan Hidayat (8,10%), Johan Hidayat (8,10%), Sandra Linata Hidayat (8,10%) dan David Hidayat (8,10%). Semua pemegang saham ini merupakan pemegang saham pengendali. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SIDO adalah bidang industri jamu yang meliputi industri obat-obatan (farmasi), jamu, kosmetika, minuman dan makanan yang berkaitan dengan kesehatan, perdagangan, pengangkutan darat dan jasa. Kegiatan utama Sido Muncul adalah produksi dan distribusi jamu herbal, minuman energi, minuman dan permen serta minuman kesehatan (dengan merek utama Sidomuncul, Tolak Angin dan Kuku Bima).

#### 26) PT Chitose International Tbk

PT Chitose International Tbk (CINT) didirikan pada 15 Juni 1978 dengan nama PT Chitose Indonesia Manufacturing Limited dan mulai beroperasi secara komersial mulai tahun 1979. Kantor pusat dan pabrik Chitose berlokasi di Jalan. Industri III No.5 Leuwigajah, Cimahi. Saham CINT terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 27 Juni 2014. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham CINT, yaitu PT Tritirta Inti Mandiri, dengan persentase kepemilikan sebesar 68,43%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CINT meliputi bidang perindustrian, perdagangan dan jasa furnitur. Produk-produk CINT dipasarkan dengan merek Chitose, Uchida dan Yamato.

#### 27) Astra International Tbk

Astra International Tbk (ASII) didirikan pada 20 Februari 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Gaya Motor Raya No.8, Sunter II, Jakarta. Saham ASII terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 04 April 1990. Pemegang saham terbesar ASII adalah Jardine Cycle & Carriage Ltd (50,11%), perusahaan yang didirikan di Singapura. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ASII bergerak di bidang perdagangan umum, perindustrian, jasa pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan dan jasa konsultasi. Ruang lingkup kegiatan utama Astra bersama anak usahanya meliputi perakitan dan penyaluran mobil (Toyota, Daihatsu, Isuzu, UD

Trucks, Peugeot dan BMW), sepeda motor (Honda) berikut suku cadangnya, penjualan dan penyewaan alat berat, pertambangan dan jasa terkait, pengembangan perkebunan, jasa keuangan, infrastruktur dan teknologi informasi.

28) Astra Otoparts Tbk

Astra Otoparts Tbk (AUTO) didirikan pada September 1991 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1991. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Raya Pegangsaan Dua Km. 2,2, Kelapa Gading, Jakarta. Saham AUTO terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 15 Juni 1998. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham AUTO adalah Astra International Tbk (ASII) (80,00%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan AUTO terutama bergerak dalam perdagangan suku cadang kendaraan bermotor, baik lokal maupun ekspor, dan manufaktur dalam bidang industri logam, plastik dan suku cadang kendaraan bermotor. Produk-produk suku cadang AUTO dipasarkan dengan merek, yaitu Aspira Federal, TDW, Shell Helix Astra, dan lain-lain.

29) PT Indo Kordsa Tbk

PT Indo Kordsa Tbk (BRAM) didirikan pada 08 Juli 1981 dan mulai beroperasi secara komersial pada 01 April 1987. Kantor pusat dan pabrik perusahaan berlokasi di Jalan Pahlawan, Desa Karang Asem Timur, Citeureup, Bogor. Saham BRAM terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 05 September 1990. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham BRAM, yaitu Kordsa Global AS

(60,21%), Robby Sumampow (Komisaris) (23,92%) dan PT Risjadson Suryatama (5,61%). BRAM tergabung dalam kelompok usaha Grup Kordsa Global Endustriyel Iplik ve Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.S. (Kordsa Global, Turki). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BRAM meliputi bidang manufaktur dan pemasaran ban, filamen *yarn*, benang nilon untuk ban dan bahan baku polyester (*purified terephthalic acid*). Hasil produksi BRAM dipasarkan di dalam dan di luar negeri, ke Asia dan Timur Tengah.

### 30) PT Indospring Tbk

PT Indospring Tbk (INDS) didirikan pada 05 Mei 1978 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1979. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Mayjend Sungkono No.10, Segoromadu, Gresik, Jawa Timur. Saham INDS terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 10 Agustus 1990. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham INDS adalah PT Indoprima Gemilang (induk usaha) (88,11%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDS meliputi bidang industri *spare parts* kendaraan bermotor khususnya pegas.

### 31) Nipress Tbk

Nipress Tbk (NIPS) didirikan pada 24 April 1975 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1975. Kantor pusat dan pabrik perusahaan berlokasi di Jalan Narogong Raya Km. 26 Cileungsi, Bogor, Jawa Barat. Saham NIPS terdaftar di Bursa Efek

Indonesia pada 24 Juli 1991. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham NIPS, yaitu PT Trinitan International (pengendali) (26,43%), PT Tritan Adhitama Nugraha (pengendali) (16,82%), PT RDPT Nikko Indonesia (16,34%) dan Ferry Joedianto (5,33%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan NIPS meliputi bidang usaha industri *accu* lengkap untuk segala keperluan dan usaha-usaha lainnya yang berhubungan dengan *accu*. Produk utama NIPS adalah aki motor, aki mobil dan aki industri (merek NS dan Maxlife).

#### 32) PT Selamat Sempurna Tbk

PT Selamat Sempurna Tbk (SMSM) didirikan pada 19 Januari 1976 dan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1980. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Wisma ADR, Jalan Pluit Raya I No.1, Jakarta Utara. Saham SMSM terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 09 September 1996. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham SMSM adalah PT Adrindo Inti Perkasa, dengan persentase kepemilikan sebesar 58,13%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMSM meliputi bidang industri alat-alat perlengkapan (suku cadang). Merek produk dari SMSM, yaitu Sakura dan ADR.

#### 33) Eratex Djaja Tbk

Eratex Djaja Tbk (ERTX) didirikan pada 12 Oktober 1972 dalam rangka Penanaman Modal Asing "PMA" dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat

perusahaan berlokasi di Gedung Spazio Lt.3, Unit 319-321, Graha Festival Kav.3, Graha Family, Jalan Mayjend Yono Soewoyo, Surabaya. Saham ERTX terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 21 Agustus 1990. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham ERTX, yaitu PT Buana Indah Garments (56,46%), Radmet Concept Investment Limited (29,90%) dan Gillespie International Limited (9,02%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ERTX adalah bidang industri tekstil yang terpadu meliputi bidang-bidang pemintalan, penenunan, penyelesaian, pembuatan pakaian jadi, *falsetwisting* dan *knitting*.

#### 34) Pan Brothers Tbk

Pan Brothers Tbk (PBRX) didirikan pada 21 Agustus 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada 14 September 1989. Kantor pusat dan pabrik perusahaan berlokasi di Jalan Siliwangi No.178 Alam Jaya, Jatiuwung, Tangerang. Saham PBRX terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 16 Agustus 1990. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PBRX, yaitu PT Trisetijo Manunggal Utama (pengendali) (27,98%), PT Ganda Sawit Utama (19,86%), Edy Suwarno Al Jap L Sing (8,02%) dan UBS AG Singapore Non-Treaty Omnibus (5,41%). Kegiatan usaha utama PBRX adalah pengembang, pemasok dan produsen garmen.

#### 35) PT Ricky Putra Globalindo Tbk

PT Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) didirikan pada 22 Desember 1987 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun

1988. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Sawah Lio II No.29-37 Jembatan Lima, Tambora, Jakarta. Saham RICY terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 22 Januari 1998. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham RICY, yaitu Spanola Holding Ltd (pengendali) (19,48%), PT Ricky Utama Raya (15,46%) dan Denzin International Ltd (13,10%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan RICY meliputi bidang industri pembuatan pakaian dalam dan pakaian jadi. Merk produk dari RICY yaitu Ricky, GT Man, Walt Disney, Warner Bros, dan lain-lain.

36) PT Star Petrochem Tbk

PT Star Petrochem Tbk (STAR) didirikan pada 19 Mei 2008 dengan nama PT Star Asia International dan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 2008. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Menara BCA Lantai 45 Grand Indonesia, Jalan MH Thamrin No.1 Menteng, Jakarta. Saham STAR terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 13 Juli 2011. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham STAR, yaitu PT Premium Indonesia (48,19%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan STAR meliputi bidang perdagangan, perindustrian, pengangkutan darat, pertanian, dan jasa. Kegiatan usaha utama STAR adalah bergerak dalam usaha perdagangan umum besar (benang, kapas dan fiber).

37) PT Sri Rejeki Isman Tbk

PT Sri Rejeki Isman Tbk (Sritex) (SRIL) didirikan pada 22 Mei 1978 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1978.

Kantor pusat perusahaan beroperasi di Jalan K.H. Samanhudi No.88, Jetis, Sukoharjo, Solo, Jawa Tengah. Saham SRIL terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 17 Juni 2013. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham SRIL, yaitu PT Huddleston Indonesia (56,07%) dan PT Prudential Life Assurance (8,19%). Induk usaha Sritex adalah PT Huddleston Indonesia (sebelumnya PT Busana Indah Makmur), sedangkan pemegang saham terakhir Sritex adalah Huddleston Enterprises Pte. Ltd dan Keluarga Lukminto. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SRIL meliputi usaha-usaha dalam bidang industri pemintalan, penenunan, pencelupan, pencetakan, penyempurnaan tekstil dan pakaian jadi.

38) Trisula International Tbk

Trisula International Tbk (sebelumnya PT Trisula Global Fashion) (TRIS) didirikan pada 13 Desember 2004 dengan nama PT Transindo Global Fashion dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2005. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Gedung Trisula Center, Jalan Lingkar Luar Barat Blok A No.1, Rawa Buaya, Cengkareng, Jakarta Barat. Saham TRIS terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 28 Juni 2012. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham TRIS, yaitu PT Trisula Insan Tiara (induk usaha) (40,17%), PT Karya Dwimanunggal Sejahtera (26,78%) dan Interventures Capital Pte Ltd (9,15%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TRIS meliputi usaha dalam

bidang perdagangan pakaian jadi (garmen), industri garmen, industri tekstil serta usaha terkait lainnya. Produk-produk TRIS dipasarkan dengan berbagai merek, yaitu JOBB, Jack Nicklaus, UniAsia, Man Club, G2000, Hallmark, Dillards, Basic House, dan lain-lain.

39) PT Nusantara Inti Corpora Tbk

PT Nusantara Inti Corpora Tbk (sebelumnya United Capital Indonesia Tbk) (UNIT) didirikan pada 30 Mei 1988 dengan nama PT Aneka Keloladana dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1992. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Gedung Menara Palma, Lantai 12, Jalan HR. Rasuna Said Blok X2 Kav. 6, Kuningan Timur, Setiabudi, Jakarta Selatan. Saham UNIT terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 18 April 2002. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham UNI, yaitu Lenovo Worldwide Corporation (35,90%) dan Bloom International LTD (18,89%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha UNIT meliputi usaha dalam bidang perdagangan dan investasi. Kegiatan utama UNIT adalah usaha di bidang perdagangan komoditas tekstil.

40) PT Sepatu Bata Tbk

PT Sepatu Bata Tbk (BATA) didirikan pada 15 Oktober 1931. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan R.A. Kartini Kav. 28, Cilandak Barat, Jakarta Selatan. Saham BATA terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 24 Maret 1982. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham BATA, yaitu Bafin (Nederland) B.V. (induk usaha) (82,01%) dan BP2S Singapore (5,09%). Induk usaha

terakhir BATA adalah Compass Limited, yang berkedudukan di Bermuda. BATA adalah anggota Bata Shoe Organization (BSO) yang mempunyai kantor pusat di Lausanne, Switzerland. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, BATA bergerak di bidang usaha memproduksi sepatu. Merek-merek utama yang dimiliki BATA, yaitu Bata, North Star, Power, Bubblegummers, Marie Claire, dan Weinbrenner.

#### 41) Jembo Cable Company Tbk

Jembo Cable Company Tbk (JECC) didirikan pada 17 April 1973 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat dan pabrik perusahaan berlokasi di Jalan Pajajaran, Kelurahan Gandasari, Jatiuwung, Tangerang. Saham JECC terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 18 November 1992. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham JECC, yaitu PT Monaspermata Persada (pengendali) (52,57%), PT Indolife Pensiontama (17,58%), Fujikura Ltd (13,51%) dan Fujikura Asia Limited (6,49%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan JECC meliputi bidang usaha industri kabel listrik, pembangunan sarana dan prasarana jaringan telekomunikasi, serta usaha penunjang ketenagalistrikan.

#### 42) KMI Wire and Cable Tbk

KMI Wire and Cable Tbk (sebelumnya PT Kabel Indonesia Tbk) (KBLI) didirikan pada 09 Januari 1972 dalam rangka Penanaman Modal Asing "PMA" dan mulai beroperasi secara

komersial pada tahun 1974. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Wisma Sudirman, Lantai 5, Jalan Jenderal Sudirman Kav. 34, Jakarta. Saham KBLI terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 06 Juli 1992. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham KBLI, yaitu Denham Pte. Ltd (48,83%) dan BP2S SG S/A BNP Paribas Singapore Branch (sebelumnya BNP Paribas Wealth Management Singapore) (8,69%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KBLI meliputi bidang pembuatan kabel dan kawat aluminium dan tembaga serta bahan baku lainnya, termasuk teknik rekayasa kawat dan kabel.

#### 43) PT Kabelindo Murni Tbk

PT Kabelindo Murni Tbk (KBLM) didirikan pada 11 Oktober 1979 dengan nama PT Kabel Indonesia (Kabelindo) dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1979. Kantor pusat dan pabrik perusahaan berlokasi di Jalan Rawagirang No.2, Kawasan Industri Pulogadung, Jakarta Timur. Saham KBLM terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 01 Juni 1992. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham KBLM, yaitu PT Sibalec (26,79%), PT Tutulan Sukma (25,80%), Pasific Elite Group Ltd (16,70%), Erwin Suryo Raharjo (8,93%), PT Erdhika Elit Sekuritas (7,64%) dan Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN) (6,24%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KBLM meliputi bidang industri pembuatan kabel listrik, kabel telepon serta yang berhubungan dengan perlengkapan kabel.

#### 44) Supreme Cable Manufacturing & Commerce Company Tbk

Supreme Cable Manufacturing & Commerce Company Tbk (SUCACO Tbk) (SCCO) didirikan pada 09 November 1970 dan mulai beroperasi secara komersial pada 02 Oktober 1972. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Kebon Sirih 71, Jakarta. Saham SCCO terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 20 Juli 1982. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham SCCO, yaitu PT Moda Sukma (pengendali) (29,67%), PT Tutulan Sukma (pengendali) (29,67%) dan Furukawa Electric Co., Ltd. (11,81%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SCCO adalah memproduksi bermacam-macam kabel, produk-produk yang berhubungan berikut bahan bakunya.

#### 45) PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk

PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) didirikan pada 16 Januari 1985 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1985. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Wisma Indocement Lantai 8, jalan Jenderal Sudirman Kav. 70-71, Jakarta. Saham INTP terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 05 Desember 1989. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham INTP, yaitu Brichwood Omnia Ltd, Inggris (induk usaha) (51,00%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INP meliputi pabrikasi semen dan bahan-bahan bangunan, pertambangan, konstruksi, dan perdagangan. Produk semen INTP dipasarkan dengan merek dagang Tiga Roda.

## 46) PT Semen Indonesia (Persero) Tbk

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (sebelumnya Semen Gresik (Persero) Tbk) (SMGR) didirikan pada 25 Maret 1953 dengan nama “NV Pabrik Semen Gresik” dan mulai beroperasi secara komersial pada 07 Agustus 1957. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Veteran, Gresik, Jawa Timur. Saham SMGR terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 08 Juli 1991. Pemegang saham pengendali SMGR adalah Pemerintah Republik Indonesia (51,01%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMGR meliputi berbagai kegiatan industri persemenan.

## 47) PT Wijaya Karya Beton Tbk

PT Wijaya Karya Beton Tbk (WIKABETON) (WTON) didirikan pada 11 Maret 1997 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1992. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Gedung JW, Jalan Raya Jatiwaringin, No. 54, Pondok Gede, Bekasi, Jawa Barat. Saham WTON terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 08 April 2014. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham WTON, yaitu Wijaya Karya (Persero) Tbk (induk usaha) (60%) Koperasi Karya Mitra Satya (8,67%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan WTON adalah bergerak dalam industri beton pracetak, jasa konstruksi, dan bidang usaha terkait.

## 48) Asahimas Flat Glass Tbk

Asahimas Flat Glass Tbk (AMFG) didirikan pada 07 Oktober 1971 dengan nama Asahimas Flat Glass Co., Ltd., dan mulai

beroperasi secara komersial pada bulan April 1973. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Ancol IX/5, Ancol Barat, Jakarta Utara. Saham AMFG terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 18 Desember 2000. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham AMFG, yaitu Asahi Glass Co., Ltd, Jepang (pengendali) (43,86%) dan PT Rodamas, Indonesia (pengendali) (40,96%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan AMFG meliputi bidang industri kaca, jasa sertifikasi mutu berbagai jenis produk kaca serta kegiatan lain yang terkait. Merek produk dari AMFG yaitu, Sunergy, Lacobel, Miralux dan Dantalux.

49) PT Arwana Citramulia Tbk

PT Arwana Citramulia Tbk (ARNA) didirikan pada 22 Februari 1993 dengan nama PT Arwana Citra Mulia dan mulai beroperasi secara komersial sejak 01 Juli 1995. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Sentra Niaga Puri Indah Blok T2 No. 24, Kembangan, Jakarta Barat. Saham ARNA terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 17 Juli 2001. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham ARNA, yaitu. PT Suprakreasi Eradinamika (pengendali) (13,97%), Credit Suisse AG Singapore Trust Account Client Monotena (24,52%) dan Credit Suisse AG Singapore Trust A/C Client – 2023904000 (9,60%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ARNA meliputi bidang industri keramik. Merek keramik yang dipasarkan ARNA adalah Arwana Ceramic Tiles, UNO dan UNO DIGI.

## 50) PT Surya Toto Indonesia Tbk

PT Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO) didirikan pada 11 Juli 1977 dalam rangka Penanaman Modal Asing dan mulai beroperasi secara komersial sejak Februari 1979. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Gedung Toto, Jalan Tomang Raya No.18, Jakarta Barat. Saham TOTO terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 30 Oktober 1990. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham TOTO, yaitu Toto Limited, Jepang (37,90%), PT Multifortuna Asindo (29,46%) (induk usaha, adapun induk usaha terakhir adalah PT Marindo Inticor) dan PT Suryaparamitra Abadi (25,00%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TOTO meliputi kegiatan untuk memproduksi dan menjual produk *sanitary, fittings* dan peralatan sistem dapur, serta kegiatan-kegiatan lain yang berkaitan dengan produk tersebut.

## 51) PT Indal Aluminium Industry Tbk

PT Indal Aluminium Industry Tbk (Indal) (INAI) didirikan pada 16 Juli 1971 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Kembang Jepun No. 38-40, Surabaya. Saham INAI terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 05 Desember 1994. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham INAI, yaitu PT Husin Investama (32,98%), PT Marindo Investama (7,84%), PT Prakindo Investama (6,27%), PT Guna Investindo (6,27%), PT Mulindo Investama (6,27%), PT Maspion (7,62%) dan Haiyanto (10,72%). INAI tergabung dalam Maspion

Group. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INAI meliputi bidang manufaktur aluminium *sheets*, *rolling mill*, dan *extrusion plant*.

#### 52) Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk

Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk (SPINDO) (ISSP) didirikan pada 30 Januari 1971 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1972. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Kalibutih No. 189-191, Surabaya. Saham ISSP terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 22 Februari 2013. Induk usaha dan induk usaha terakhir Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk adalah PT Cakra Bhakti Para Putra, dengan persentase kepemilikan sebesar 55,94%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ISSP meliputi industri logam besi dan baja.

#### 53) PT Lion Metal Works Tbk

PT Lion Metal Works Tbk (LION) didirikan pada 16 Agustus 1972 dalam rangka Penanaman Modal Asing “PMA” dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat dan pabrik perusahaan berlokasi di Jalan Raya Bekasi Km. 24.5, Cakung, Jakarta. Saham LION terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 20 Agustus 1993. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham LION, yaitu Lion Holdings Pte. Ltd., Singapura (28,85%) dan Lion Holdings Sdn. Bhd., Kuala Lumpur (28,85%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LION meliputi industri peralatan kantor dan pabrikasi lainnya.

Kegiatan utama LION adalah memproduksi peralatan kantor, peralatan gudang, bahan bangunan dan konstruksi.

54) PT Lionmesh Prima Tbk

PT Lionmesh Prima Tbk (LMSH) didirikan pada 14 Desember 1982 dengan nama PT Lion Weldmesh Prima dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1984. Kantor pusat dan pabrik perusahaan berlokasi di Jalan Raya Bekasi Km. 24.5, Cakung, Jakarta. Saham LMSH terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 04 Juni 1990. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham LMSH, yaitu Lion Holdings Pte. Ltd., Singapura (25,55%), Jusup Sutrisno (10,35%), Tjoe Tjoe Peng (Lawer Supendi) (7,57%), Trinidad Investment Pte. Ltd., Singapura (6,67%) dan Cheng Yong Kwang (6,00%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan LMSH adalah industri besi kawat.

55) PT Pelangi Indah Canindo Tbk

PT Pelangi Indah Canindo Tbk (PICO) didirikan 26 September 1983 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1984. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Daan Mogot Km. 14 No.700, Jakarta. Saham PICO terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 23 September 1996. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PICO, yaitu Hammond Holdings Limited (76,16%), PT Citrajaya Perkasamulia (12,15%) dan PT Saranamulia Mahardhika (5,70%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PICO meliputi bidang usaha industri wadah dari logam,

drum, tabung gas elpiji, kaleng pail, kaleng biskuit dan kaleng umum serta jasa metal *printing*.

56) Budi Starch & Sweetener Tbk

Budi Starch & Sweetener Tbk (sebelumnya Budi Acid Jaya Tbk) (BUDI) didirikan pada 15 Januari 1979 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Januari 1981. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Wisma Budi Lantai 8-9, Jalan HR. Rasuna Said Kav. C-6, Jakarta. Saham BUDI terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 08 Mei 1995. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham BUDI, yaitu PT Sungai Budi (25,03%) dan PT Budi Delta Swakarya (25,03%). Budi Starch & Sweetener Tbk tergabung dalam kelompok usaha Sungai Budi. Kegiatan utama BUDI adalah bergerak dalam pembuatan dan penjualan tepung tapioka, glukosa dan fruktosa, asam sitrat, asam sulfat dan bahan-bahan kimia lainnya.

57) PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk

PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) didirikan tanggal 18 Maret 1982 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1987. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Tanjungpura No. 263 D, Pontianak. Saham DPNS terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 08 Agustus 1990. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham DPNS, yaitu PT Dutapermana Makmur (51,18%), The NT TST Co S/A Cim Dividend Incone (8,68%) dan Siang Hadi Widjaja (5,71%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DPNS meliputi industri lem, barang-barang kimia dan

pertambangan. Produk utama yang dihasilkan DPNS adalah lem, formalin, dan pengeras.

58) Ekadharna International Tbk

Ekadharna International Tbk (sebelumnya Ekadharna Tape Industries Tbk) (EKAD) didirikan pada 20 November 1981 dengan nama PT Ekadharna Widya Graphika dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1981. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Galeri Niaga Mediterania 2 Blok L 8 F-G, Pantai Indah Kapuk, Jakarta Utara. Saham EKAD terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 14 Agustus 1990. Induk usaha dan induk usaha terakhir EKAD adalah PT Ekadharna Inti Perkasa (memiliki 75,45 persen saham EKAD). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan EKAD meliputi bidang pembuatan pita perekat dan memproduksi bahan baku dan atau bahan penolong yang diperlukan.

59) PT Intanwijaya Internasional Tbk

PT Intanwijaya Internasional Tbk (sebelumnya Intan Wijaya Chemical Industry Tbk) (INCI) didirikan pada 14 November 1981 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1987. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Wisma IWI, Lantai 5, Jalan Arjuna Selatan Kav.75, Kebun Jeruk, Jakarta. Saham INCI terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 24 Juli 1990. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham INCI, yaitu Tazran Tanmizi (pengendali) (14,78%), Tamzil Tanmizi (pengendali) (14,68%), Robert Tanmizi (pengendali) (11,68%), Syamsinar Ngaisah

(pengendali) (5,26%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INCI adalah bidang manufaktur *formaldehyde*.

60) PT Chandra Asri Petrochemical Tbk

PT Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) didirikan pada 02 November 1984 dengan nama PT Tri Polyta Indonesia dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1993. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Wisma Barito Pacific Tower A, Lantai 7, Jalan Let. Jenderal S. Parman Kav. 62-63, Jakarta. Saham TPIA terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 03 Februari 2003. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham TPIA, yaitu Barito Pacific Tbk (pengendali) (45,04%), SCG Chemicals Company Limited (30,57%), Magna Resources Corporation Pte Ltd (15,02%) dan Marigold Resources Pte Ltd (5,15%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TPIA meliputi bidang usaha industri petrokimia, perdagangan, angkutan dan jasa.

61) PT Argha Karya Prima Industry Tbk

PT Argha Karya Prima Industry Tbk (AKPI) didirikan pada 07 Maret 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1982. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Pahlawan, Karang Asem Barat, Citeureup, Bogor. Saham AKPI terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 18 Desember 1992. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham AKPI, yaitu PT Nawa Panduta (pengendali) (13,55%), Shenton Finance Corporation (17,03%), Asia Investment

Limited (17,32%), Morgan Stanley & Co. Intl Plc (10,74%) dan Saham Treasuri (9,96%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup AKPI meliputi bidang produksi dan distribusi kemasan fleksibel, masing-masing produk dipasarkan dengan merek ARLENE dan ARETA.

62) PT Asiaplast Industries Tbk

PT Asiaplast Industries Tbk (Akasa) (APLI), sebelumnya PT Adi Karya Perkasa yang selanjutnya berubah menjadi PT Akasa Pandukarya, didirikan pada 05 Agustus 1992 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1994. Kantor pusat dan pabrik perusahaan berlokasi di Jalan Sentosa, Desa Gembor, Kecamatan Jatiuwung, Tangerang, Banten. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham APLI, yaitu PT Maco Amangraha (53,42%) dan Alexander Agung Pranoto (Komisaris) (23,26%) dan Saham Treasuri (saham dibeli kembali) sebesar 9,16%. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan APLI meliputi bidang industri dan perdagangan lembaran plastik PVC dan kulit imitasi.

63) PT Champion Pacific Indonesia Tbk

PT Champion Pacific Indonesia Tbk (sebelumnya PT Kageo Igar Jaya Tbk) (IGAR) didirikan pada 30 Oktober 1975 dengan nama PT Igar Jaya dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1977. Kantor pusat dan pabrik perusahaan berlokasi di Jalan Raya Sultan Agung Km. 28.5, Bekasi. Saham IGAR terdaftar di Bursa

Efek Indonesia pada 05 November 1990. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham IGAR, yaitu PT Kingsford Holdings (79,42%) dan PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) (5,40%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan IGAR meliputi bidang industri wadah dan kemasan dari bahan plastik yang digunakan untuk keperluan industri farmasi, makanan dan kosmetika.

64) PT Impack Pratama Industri Tbk

PT Impack Pratama Industri Tbk (IMPC) didirikan pada 26 Januari 1981 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1982. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Altira Office Tower Lantai 38, Altira Business Park, Jalan Yos Sudarso No. 85, Jakarta Utara. Saham IMPC terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 17 Desember 2014. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham IMPC, yaitu PT Harimas Tunggal Perkasa (pengendali) (33,69%), PT Tunggal Jaya Investama (pengendali) (33,69%), Heyokha Major (11,01%) dan Lion Trust (Singapore) Limited (10,03%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan IMPC meliputi produsen dan distribusi bahan bangunan dan plastik.

65) PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk

PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk (IPOL) didirikan pada 24 Maret 1995 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1996. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Wisma Indosemen, Lantai 5,

Jalan Jenderal Sudirman Kavling 70-71, Jakarta. Saham IPOL terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 09 Juli 2010. Pemegang yang memiliki 5% atau lebih saham IPOL, yaitu Jefflyne Golden Holdings Pte Ltd. (JGH) (41,01%) dan Noble Ox International Ltd (23,15%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan IPOL meliputi bidang industri plastik lembaran serta perdagangan besar dan impor.

66) PT Tunas Alfin Tbk

PT Tunas Alfin Tbk (TALF) didirikan pada 06 Mei 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1977. Kantor Pusat perusahaan berlokasi di Menara Imperium Lantai 28, Jalan H.R. Rasuna Said Kav. 1, Jakarta. Saham TALF terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 17 Januari 2014. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham TALF, yaitu PT Proinvestindo (induk usaha) (88,15%) dan UOB Kay Hian, Singapura (11,27%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TALF meliputi bidang usaha perdagangan, agen, angkutan, pembangunan, industri kemasan dan percetakan.

67) PT Trias Sentosa Tbk

PT Trias Sentosa Tbk (TRST) didirikan pada 23 November 1979 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1986. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Raya Waru 1B, Waru, Sidoarjo. Saham TRST terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 02 Juli 1990. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham

TRST, yaitu PT K and L Capital (pengendali) (25,52%), PT Adilaksa Manunggal (pengendali) (17,91%), PT Rejo Sari Bumi (pengendali) (13,27%) dan Lindrawati Widjojo (5,76%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TRST meliputi bidang industri dan perdagangan bahan kemasan.

68) PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) didirikan pada 07 Januari 1972 dalam rangka Penanaman Modal Asing (“PMA”) dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1972. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Ancol VIII No. 1, Jakarta. Saham CPIN terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 18 Maret 1991. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham CPIN PT Central Agromina (55,53%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CPIN meliputi industri makanan ternak, industri pengolahan makanan, pengawetan daging ayam dan sapi, dan lain-lain. Merek-merek yang dimiliki CPIN, yaitu HI-Pro, Bonavite, Fiesta, Champ, dan lain-lain.

69) PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk

PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) didirikan pada 18 Januari 1971 dengan nama PT Java Pelletizing Factory, Ltd dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1971. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Wisma Millenia, Lantai 7, Jalan MT. Haryono Kav. 16, Jakarta. Saham JPFA terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 23 Oktober 1989. Pemegang saham yang memiliki

5% atau lebih saham JPFA, yaitu Japfa Holding Pte. Ltd. (induk usaha) (51,00%), perusahaan yang berkedudukan di Singapura dan KKR Jade Investments Pte. Ltd. (11,98%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan JPFA meliputi bidang pengolahan segala macam bahan untuk pembuatan/produksi bahan makanan hewan dan kopra. Merek utama dari produk-produk JPFA, Comfeed, Best Chicken, Tokusen Wagyu Beef, dan lain-lain.

70) PT Kedawang Setia Industrial Tbk

PT Kedawang Setia Industrial Tbk (KDSI) didirikan pada 09 Januari 1973 dengan nama PT Kedaung Setia Industrial Ltd. dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1975. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Mastrip 862, Warugunung-Karangpilang, Surabaya, Jawa Timur. Saham KDSI terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 29 Juli 1996. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham KDSI, yaitu PT Kita Subur utama (75,68%) dan Haiyanto (5,25%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KDSI meliputi Industri barang-barang logam berlapis enamel, aluminium, dan barang-barang plastik dan kerajinan tangan.

71) PT Alkindo Naratama Tbk

PT Alkindo Naratama Tbk (ALDO) didirikan pada 31 Januari 1989 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1994. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Kawasan Industri Cimareme II No. 14, Padalarang, Bandung. Saham ALDO terdaftar di Bursa

Efek Indonesia pada 12 Juli 2011. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham ALDO, yaitu PT Golden Arista International (induk usaha) (58,41%) dan Lili Mulyadi Sutanto (7,66%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ALDO adalah bidang manufaktur konversi kertas.

#### 72) PT Semen Baturaja (Persero) Tbk

PT Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR) didirikan pada 14 November 1974 dan mulai beroperasi secara komersial pada 01 Juni 1981. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Jalan Abikusno Cokrosuyoso Kertapati, Palembang. Saham SMBR terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 28 Juni 2013. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham SMBR, yaitu Negara Republik Indonesia (pengendali) (75,75%) dan Asuransi Jiwasraya (9,32%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SMBR meliputi bidang industri semen termasuk produksi, distribusi dan jasa-jasa lain yang terkait dengan industri semen.

## 2. Penyajian Data

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 144 perusahaan. Seluruh perusahaan yang termasuk dalam populasi diseleksi berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, sehingga diperoleh 72 perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

a. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menggambarkan besarnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan diproksikan dengan menggunakan natural logaritma ( $\ln$ ) dari total aset. Contoh perhitungan ukuran perusahaan pada PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) tahun 2014:

$$Size = \ln(\text{total assets}) = \ln(1.284.150.000.000) = 27,8811$$

**Tabel 4.1 Ukuran Perusahaan (*Size*)**

No.	Kode Saham	Size			Rata-rata
		2014	2015	2016	
1	CEKA	27,8811	28,0270	27,9859	27,9647
2	DLTA	27,6229	27,6686	27,8115	27,7010
3	ICBP	30,8463	30,9104	30,9949	30,9172
4	INDF	32,0847	32,1510	32,0399	32,0919
5	MLBI	28,4335	28,3734	28,4530	28,4200
6	MYOR	29,9623	30,0596	30,1900	30,0706
7	ROTI	28,3932	28,6266	28,7025	28,5741
8	SKBM	27,1995	27,3625	27,6327	27,3982
9	SKLT	26,5271	26,6558	27,0658	26,7496
10	STTP	28,1618	28,2831	28,4798	28,3082
11	ULTJ	28,7016	28,8951	29,0754	28,8907
12	GGRM	31,6953	31,7821	31,7734	31,7503
13	HMSP	30,9767	31,2689	31,3807	31,2088
14	WIIM	27,9184	27,9257	27,9338	27,9260
15	DVLA	27,8431	27,9504	28,0454	27,9463
16	KAEF	28,7190	28,8054	29,1598	28,8947
17	KLBF	30,1507	30,2481	30,3540	30,2509
18	MERK	27,2978	27,1873	27,3352	27,2734
19	PYFA	25,8750	25,7981	25,8416	25,8382
20	SQBB	26,8531	26,8632	26,8954	26,8706
21	TSPC	29,3525	29,4691	29,5159	29,4458
22	ADES	26,9476	27,2052	27,3664	27,1731
23	TCID	28,2479	28,3644	28,4127	28,3417
24	UNVR	30,2899	30,3866	30,4492	30,3752
25	SIDO	28,6682	28,6592	28,7255	28,6843
26	CINT	26,6234	26,6708	26,7131	26,6691
27	ASII	33,0950	33,1340	33,1988	33,1426
28	AUTO	30,2969	30,2940	30,3129	30,3013

Lanjutan Tabel 4.1 Ukuran Perusahaan (Size)

No.	Kode Saham	Size			Rata-rata
		2014	2015	2016	
29	BRAM	28,9802	29,0287	29,0167	29,0085
30	INDS	28,4564	28,5686	28,5382	28,5211
31	NIPS	27,8190	28,0678	28,2065	28,0311
32	SMSM	28,1903	28,4286	28,4441	28,3543
33	ERTX	27,0842	27,3223	27,2900	27,2322
34	PBRX	29,1531	29,4458	29,5791	29,3927
35	RICY	27,7887	27,8118	27,8846	27,8284
36	STAR	27,3773	27,3150	27,2602	27,3175
37	SRIL	29,7986	30,0161	30,1797	29,9981
38	TRIS	26,9846	27,0765	27,1843	27,0818
39	UNIT	26,8117	26,8557	26,7938	26,8204
40	BATA	27,3760	27,4019	27,4138	27,3972
41	JECC	27,6916	27,9374	28,0930	27,9073
42	KBLI	27,9217	28,0704	28,2577	28,0833
43	KBLM	27,1967	27,2070	27,1833	27,1957
44	SCCO	28,1354	28,2038	28,5271	28,2888
45	INTP	30,9943	30,9502	31,0372	30,9939
46	SMGR	31,1666	31,2726	31,4203	31,2865
47	WTON	28,9666	29,1253	29,1705	29,0875
48	AMFG	28,9967	29,3367	29,0827	29,1387
49	ARNA	27,8615	27,9892	28,0649	27,9719
50	TOTO	28,3377	28,5228	28,5794	28,4800
51	INAI	27,5226	27,9164	27,9230	27,7873
52	ISSP	29,3254	29,3263	29,4297	29,3605
53	LION	27,1204	27,1837	27,2539	27,1860
54	LMSH	25,6643	25,6195	25,8160	25,6999
55	PICO	27,1636	27,1298	27,1825	27,1586
56	BUDI	28,5381	28,8146	28,7066	28,6864
57	DPNS	26,3175	26,3382	26,4141	26,3566
58	EKAD	26,7427	26,6886	27,2779	26,9031
59	INCI	25,7204	25,8564	26,3193	25,9654
60	TPIA	30,9145	30,7788	30,9897	30,8943
61	AKPI	28,4317	28,6899	28,5926	28,5714
62	APLI	26,3332	26,4554	26,4741	26,4209
63	IGAR	26,5809	26,6737	26,8088	26,6878
64	IMPC	28,1830	28,1470	28,4534	28,2611
65	IPOL	28,9031	28,9901	28,9712	28,9548
66	TALF	26,7906	26,7968	27,5051	27,0308
67	TRST	28,8131	28,8422	28,8221	28,8258
68	CPIN	30,6690	30,8372	30,8176	30,7746
69	JPFA	30,3866	30,4736	30,5886	30,4829
70	KDSI	27,5820	27,7941	27,7640	27,7134

Lanjutan Tabel 4.1 Ukuran Perusahaan (*Size*)

No.	Kode Saham	Size			Rata-rata
		2014	2015	2016	
71	ALDO	26,6005	26,6260	26,7402	26,6556
72	SMBR	28,4623	28,8154	29,1055	28,7944
<b>Jumlah</b>		<b>2.042,519</b>	<b>2.049,774</b>	<b>2.057,008</b>	<b>2.049,7670</b>
<b>Minimum</b>		<b>25,6643</b>	<b>25,6195</b>	<b>25,8160</b>	<b>25,6999</b>
<b>Maximum</b>		<b>33,0950</b>	<b>33,1340</b>	<b>33,1988</b>	<b>33,1426</b>
<b>Rata-rata</b>		<b>28,3683</b>	<b>28,4691</b>	<b>28,5696</b>	<b>28,4690</b>

Sumber: Data diolah (2017)

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa selama tahun 2014-2016 rata-rata ukuran perusahaan sampel penelitian mengalami peningkatan. Pada tahun 2014 rata-rata ukuran perusahaan sebesar 28,3683 dan meningkat menjadi 28,4691 pada tahun 2015, lalu meningkat lagi menjadi 28,5696 pada tahun 2016, artinya bahwa selama tahun 2016 nilai total aktiva yang dilogartimakan sebesar 28,5969 merupakan ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki rata-rata ukuran perusahaan tertinggi pada tahun 2014-2016 yaitu PT. Astra Internasional Tbk (ASII) sebesar 33,1426 yang berarti bahwa selama tahun 2014-2016 nilai total aktiva yang dilogartimakan sebesar 33,1426 merupakan ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki rata-rata ukuran perusahaan terendah selama tahun 2014-2016 yaitu PT. Lionmesh Prima Tbk (LMSH) sebesar 25,6999 yang berarti bahwa selama tahun 2014-2016 nilai total aktiva yang dilogartimakan sebesar 25,6999 merupakan ukuran perusahaan. Tingkat rasio ukuran perusahaan yang tertinggi berdasarkan periode per tahun terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 33,1988 yang dimiliki oleh PT. Astra Internasional Tbk (ASII) yang berarti bahwa selama tahun 2016 nilai total aktiva yang dilogartimakan sebesar 33,1988 merupakan

ukuran perusahaan. Rasio ukuran perusahaan terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 25,6195 yang dimiliki oleh PT. Lionmesh Prima Tbk (LMSH) yang berarti bahwa selama tahun 2015 nilai total aktiva yang dilogartimakan sebesar 25,6195 merupakan ukuran perusahaan.

b. Penghematan Pajak (*Tax Shield*)

Penghematan pajak merupakan besarnya pajak yang dihemat akibat penggunaan utang. Penghematan pajak dihitung dengan mengalikan tarif pajak yang dibebankan dengan beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan. Contoh perhitungan penghematan pajak pada PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) tahun 2014:

$$\begin{aligned} \text{Penghematan Pajak} &= \text{Tarif Pajak} \times \text{Beban Bunga} \\ &= 28,16\% \times \text{Rp } 40.843.861.394 \\ &= \text{Rp } 11.501.631.369 \end{aligned}$$

**Tabel 4.2 Penghematan Pajak (*Tax Shield*)**

No.	Kode Saham	Penghematan Pajak (dalam jutaan rupiah)			Rata-rata
		2014	2015	2016	
1	CEKA	11.502	8.778	4.884	8.388
2	DLTA	0	0	0	0
3	ICBP	55.901	85.101	48.716	63.239
4	INDF	455.793	929.521	539.777	641.697
5	MLBI	21.040	11.632	19.756	17.476
6	MYOR	81.113	90.081	88.322	86.506
7	ROTI	11.892	25.700	22.227	19.940
8	SKBM	2.138	3.620	7.967	4.575
9	SKLT	1.988	2.277	1.573	1.946
10	STTP	15.590	13.815	17.338	15.581
11	ULTJ	996	586	491	691
12	GGRM	344.736	361.258	301.179	335.724

Lanjutan Tabel 4.2 Penghematan Pajak (*Tax Shield*)

No.	Kode Saham	Penghematan Pajak (dalam jutaan rupiah)			Rata-rata
		2014	2015	2016	
13	HMSP	12.2234	35.464	5.576	17.755
14	WIIM	5.027	4.926	2.724	4.225
15	DVLA	0	0	0	0
16	KAEF	6.733	9.104	17.395	11.078
17	KLBF	12.092	5.829	6.741	8.221
18	MERK	81	4	92	59
19	PYFA	2.205	1.800	938	1.648
20	SQBB	0	0	0	0
21	TSPC	2.065	1.460	1.937	1.821
22	ADES	2.155	3.120	1.576	2.284
23	TCID	0	31	0	10
24	UNVR	24.256	30.445	36.455	30.386
25	SIDO	135	11	33	60
26	CINT	890	589	435	638
27	ASII	262.762	280.302	309.737	284267
28	AUTO	13.332	44.269	31.677	29.759
29	BRAM	7.248	18.323	13.058	12.876
30	INDS	6.528	20.430	5.409	10.789
31	NIPS	9.593	11.389	11.778	10.920
32	SMSM	6.297	5.330	3.6589	5.095
33	ERTX	2	2	3.454	1.153
34	PBRX	0	0	30.500	10,167
35	RICY	15.774	21.253	24.495	22.874
36	STAR	24.005	24.882	21.173	23.353
37	SRIL	87.664	67.847	68.844	74.785
38	TRIS	2.078	3.153	6.186	3.805
39	UNIT	22.376	23.629	13.529	19.845
40	BATA	1.244.518	804.460	346.728	798.569
41	JECC	11.026	28.156	10.702	16.628
42	KBLI	2.629	4.670	2.255	3.185
43	KBLM	5.187	6.416	4.724	5.442
44	SCCO	12.884	9.800	6.839	9.841
45	INTP	4.805	6.057	787	3.883
46	SMGR	81.945	83.806	39.294	68.348
47	WTON	0	10.470	9.747	6.739
48	AMFG	0	0	3.156	1,052

Lanjutan Tabel 4.2 Penghematan Pajak (*Tax Shield*)

No.	Kode Saham	Penghematan Pajak (dalam jutaan rupiah)			Rata-rata
		2014	2015	2016	
49	ARNA	1.436	2.159	5.024	2.8723
50	TOTO	3.559	4.596	5.957	4.704
51	INAI	5.304	22.305	12.080	13.230
52	ISSP	28.568	44.049	76.490	49.702
53	LION	0	0	461	154
54	LMSH	197	239	85	174
55	PICO	8.114	6.205	8.411	7.577
56	BUDI	37.520	64.773	31.953	44.749
57	DPNS	0	0	0	0
58	EKAD	1.476	1.500	719	1.232
59	INCI	7	29	89	42
60	TPIA	106.863	165.694	107.944	126.834
61	AKPI	21.011	21.406	18.229	20.215
62	APLI	149	100	376	208
63	IGAR	391	238	216	282
64	IMPC	5.944	5.041	1.066	4.017
65	IPOL	32.115	45.323	26.767	34.735
66	TALF	14	0	60	25
67	TRST	22.4312	19.044	16.598	19.358
68	CPIN	48.603	126.390	281.332	152.108
69	JPFA	201.790	169.039	109.801	161.210
70	KDSI	7.476	9.276	11.048	9.267
71	ALDO	1.944	2.552	2.450	2.315
72	SMBR	26	30	135	64
	<b>Jumlah</b>	<b>3.410.374</b>	<b>3.809.795</b>	<b>2.811.161</b>	<b>3.351.401</b>
	<b>Minimum</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
	<b>Maximum</b>	<b>1.244.518</b>	<b>929.521</b>	<b>539.777</b>	<b>798.569</b>
	<b>Rata-rata</b>	<b>48.033</b>	<b>52.914</b>	<b>39.044</b>	<b>46.547</b>

Sumber: Data diolah (2017)

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa selama tahun 2014-2016 rata-rata penghematan pajak perusahaan sampel mengalami fluktuasi. Pada tahun 2014 rata-rata penghematan pajak sebesar Rp 48.033.000.000, lalu meningkat menjadi Rp 52.914.000.000 pada tahun 2015, dan kemudian

turun menjadi Rp 39.044.000.000 pada tahun 2016, artinya bahwa selama tahun 2016 penghematan pajak sebesar Rp 39.044.000.000 merupakan besarnya pajak yang dapat dihemat oleh perusahaan dikarenakan bunga yang dibayarkan atas penggunaan utang. Perusahaan yang memiliki rata-rata penghematan pajak tertinggi pada tahun 2014-2016 yaitu PT. Sepatu Bata Tbk (BATA) sebesar Rp 798.569.000.000 yang berarti bahwa selama tahun 2014-2016 nilai penghematan pajak sebesar Rp 798.569.000.000 merupakan besarnya pajak yang dapat dihemat oleh perusahaan akibat penggunaan utang. Perusahaan yang memiliki rata-rata penghematan pajak terendah selama tahun 2014-2016 yaitu PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA), PT. Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA), Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB), dan PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) sebesar Rp 0 yang berarti bahwa selama tahun 2014-2016, perusahaan tidak memperoleh penghematan pajak. Tingkat penghematan pajak yang tertinggi berdasarkan periode per tahun terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar Rp 1.244.517.938.000 yang dimiliki oleh PT. Sepatu Bata Tbk (BATA) yang berarti bahwa selama tahun 2014 nilai penghematan pajak sebesar Rp 1.244.517.938.000 merupakan besarnya pajak yang dapat dihemat oleh perusahaan akibat penggunaan utang. Nilai penghematan pajak terendah terjadi pada tahun 2014-2016 yaitu sebesar Rp 0 yang dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk (DLTA), PT. Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA), Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB), PT. Mandom Indonesia Tbk (TCID), Pan Brothers Tbk (PBRX), PT. Wijaya Karya Beton (WTON),

Lion Metal Works Tbk (LION), PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS), dan PT. Tunas Alfin Tbk (TALF) yang berarti bahwa selama tahun 2014-2016, perusahaan-perusahaan tersebut tidak memperoleh penghematan pajak.

c. Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas merupakan suatu ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio ROA (*return on assets*). Contoh perhitungan ROA (*return on assets*) pada PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) tahun 2014:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Assets}} = \frac{41.001.000.000}{1.284.150.000.000} = 0,0319$$

**Tabel 4.3 Profitabilitas (ROA)**

No.	Kode Saham	ROA			Rata-rata
		2014	2015	2016	
1	CEKA	0,0319	0,0717	0,1751	0,0929
2	DLTA	0,2904	0,1850	0,2125	0,2293
3	ICBP	0,1016	0,1026	0,1256	0,1099
4	INDF	0,0512	0,0352	0,0590	0,0485
5	MLBI	0,3563	0,2365	0,4317	0,3415
6	MYOR	0,0398	0,1102	0,1075	0,0858
7	ROTI	0,0880	0,1000	0,0958	0,0946
8	SKBM	0,1372	0,0525	0,0225	0,0707
9	SKLT	0,0497	0,0532	0,0363	0,0464
10	STTP	0,0726	0,0967	0,0745	0,0813
11	ULTJ	0,0971	0,1478	0,1674	0,1374
12	GGRM	0,0927	0,1016	0,1060	0,1001
13	HMSP	0,3587	0,2726	0,3002	0,3105
14	WIIM	0,0842	0,0976	0,0785	0,0868
15	DVLA	0,0655	0,0784	0,0993	0,0811
16	KAEF	0,0797	0,0782	0,0589	0,0723
17	KLBF	0,1707	0,1503	0,1544	0,1585
18	MERK	0,2098	0,2222	0,2068	0,2129
19	PYFA	0,0154	0,0193	0,0308	0,0218
20	SQBB	0,3588	0,3237	0,3447	0,3424
21	TSPC	0,1045	0,0842	0,0828	0,0905

Lanjutan Tabel 4.3 Profitabilitas (ROA)

No.	Kode Saham	ROA			Rata-rata
		2014	2015	2016	
22	ADES	0,0614	0,0503	0,0729	0,0615
23	TCID	0,2615	0,0941	0,0742	0,1433
24	UNVR	0,4018	0,3720	0,3816	0,3851
25	SIDO	0,1472	0,1565	0,1608	0,1548
26	CINT	0,0695	0,0770	0,0516	0,0660
27	ASII	0,0937	0,0636	0,0699	0,0757
28	AUTO	0,0665	0,0225	0,0331	0,0407
29	BRAM	0,0515	0,0431	0,0753	0,0566
30	INDS	0,0559	0,0008	0,0200	0,0256
31	NIPS	0,0415	0,0198	0,0369	0,0327
32	SMSM	0,2409	0,2078	0,2227	0,2238
33	ERTX	0,0486	0,1004	0,0296	0,0595
34	PBRX	0,0276	0,0195	0,0256	0,0242
35	RICY	0,0129	0,0112	0,0109	0,0117
36	STAR	0,0004	0,0004	0,0007	0,0005
37	SRIL	0,0721	0,0711	0,0627	0,0686
38	TRIS	0,0686	0,0652	0,0394	0,0577
39	UNIT	0,0009	0,0008	0,0020	0,0012
40	BATA	0,0913	0,1629	0,0525	0,1022
41	JECC	0,0224	0,0018	0,0834	0,0359
42	KBLI	0,0524	0,0743	0,1786	0,1018
43	KBLM	0,0316	0,0195	0,0310	0,0274
44	SCCO	0,0831	0,0897	0,1390	0,1039
45	INTP	0,1826	0,1576	0,1284	0,1562
46	SMGR	0,1624	0,1186	0,1025	0,1278
47	WTON	0,0848	0,0385	0,0604	0,0612
48	AMFG	0,1170	0,0799	0,0473	0,0814
49	ARNA	0,2078	0,0497	0,0592	0,1056
50	TOTO	0,1449	0,1169	0,0653	0,1090
51	INAI	0,0246	0,0215	0,0265	0,0242
52	ISSP	0,0395	0,0292	0,0170	0,0286
53	LION	0,0816	0,0720	0,0617	0,0718
54	LMSH	0,0529	0,0145	0,0384	0,0353
55	PICO	0,0258	0,0247	0,0215	0,0240
56	BUDI	0,0115	0,0064	0,0132	0,0104
57	DPNS	0,0540	0,0360	0,0338	0,0413
58	EKAD	0,0991	0,1207	0,1291	0,1163
59	INCI	0,0745	0,1000	0,0371	0,0705
60	TPIA	0,0095	0,0141	0,1409	0,0548
61	AKPI	0,0156	0,0096	0,0200	0,0151
62	APLI	0,0352	0,0060	0,0798	0,0403
63	IGAR	0,1569	0,1339	0,1577	0,1495

Lanjutan Tabel 4.3 Profitabilitas (ROA)

No.	Kode Saham	ROA			Rata-rata
		2014	2015	2016	
64	IMPC	0,1669	0,0775	0,0553	0,0999
65	IPOL	0,0144	0,0095	0,0230	0,0156
66	TALF	0,1336	0,0776	0,0342	0,0818
67	TRST	0,0092	0,0075	0,0103	0,0090
68	CPIN	0,0837	0,0742	0,0930	0,0836
69	JPFA	0,0245	0,0306	0,1128	0,0560
70	KDSI	0,0467	0,0097	0,0413	0,0326
71	ALDO	0,0758	0,0658	0,0615	0,0677
72	SMBR	0,1122	0,1084	0,0593	0,0933
<b>Jumlah</b>		<b>7,1063</b>	<b>5,9544</b>	<b>6,5552</b>	<b>6,5386</b>
<b>Minimum</b>		<b>0,0004</b>	<b>0,0004</b>	<b>0,0007</b>	<b>0,0005</b>
<b>Maximum</b>		<b>0,4018</b>	<b>0,3720</b>	<b>0,4317</b>	<b>0,3851</b>
<b>Rata-rata</b>		<b>0,0987</b>	<b>0,0827</b>	<b>0,0910</b>	<b>0,0908</b>

Sumber: Data diolah (2017)

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa selama tahun 2014-2016 rata-rata profitabilitas perusahaan sampel mengalami fluktuasi. Pada tahun 2014 rata-rata profitabilitas sebesar 0,0987, lalu turun menjadi 0,0827 pada tahun 2015, dan kemudian meningkat menjadi 0,0910 pada tahun 2016, artinya bahwa selama tahun 2016 rata-rata profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan dengan total aset yang dimiliki sebesar 0,0910. Perusahaan yang memiliki rata-rata ROA tertinggi pada tahun 2014-2016 yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 0,3851 yang berarti bahwa selama tahun 2014-2016 rata-rata profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan dengan total aset yang dimiliki sebesar 0,3851. Perusahaan yang memiliki rata-rata ROA terendah selama tahun 2014-2016 yaitu PT. Star Petrochem Tbk (STAR) sebesar 0,0005 yang berarti bahwa rata-rata profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan dengan total aset yang dimiliki sebesar 0,0005. Tingkat rasio ROA yang

tertinggi berdasarkan periode per tahun terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,4317 yang dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) yang berarti bahwa selama tahun 2016 profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan dengan total aset yang dimiliki sebesar 0,4317. Rasio ROA terendah terjadi pada tahun 2014 dan 2015 yaitu sebesar 0,0004 yang dimiliki oleh PT. Star Petrochem Tbk (STAR) yang berarti bahwa selama tahun 2014 dan 2015 profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan dengan total aset yang dimiliki sebesar 0,0005.

d. Struktur Aktiva (FAR)

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur aktiva diprosikan dengan FAR (*fixed assets ratio*) Contoh perhitungan struktur aktiva pada PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) tahun 2014:

$$\text{FAR} = \frac{\text{Total Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} = \frac{221.560.000.000}{1.284.150.000.000} = 0.1725$$

**Tabel 4.4 Struktur Aktiva (FAR)**

No.	Kode Saham	FAR			Rata-rata
		2014	2015	2016	
1	CEKA	0,1725	0,1487	0,1515	0,1576
2	DLTA	0,1145	0,1014	0,0804	0,0988
3	ICBP	0,2344	0,2468	0,2461	0,2424
4	INDF	0,2561	0,2733	0,3128	0,2807
5	MLBI	0,5895	0,6026	0,5617	0,5846
6	MYOR	0,3484	0,3324	0,2987	0,3265
7	ROTI	0,7840	0,6730	0,6311	0,6960
8	SKBM	0,3860	0,5145	0,4353	0,4453
9	SKLT	0,4078	0,3939	0,5274	0,4430
10	STTP	0,5072	0,5242	0,4852	0,5055
11	ULTJ	0,3439	0,3279	0,2458	0,3059
12	GGRM	0,3259	0,3166	0,3256	0,3227
13	HMSP	0,2086	0,1652	0,1622	0,1787
14	WIIM	0,2324	0,2471	0,2441	0,2412

Lanjutan Tabel 4.4 Struktur Aktiva (FAR)

No.	Kode Saham	FAR			Rata-rata
		2014	2015	2016	
15	DVLA	0,2160	0,1876	0,2642	0,2226
16	KAEF	0,1880	0,2107	0,2183	0,2057
17	KLBF	0,2740	0,2876	0,2992	0,2869
18	MERK	0,1136	0,1727	0,1747	0,1537
19	PYFA	0,5310	0,5261	0,4786	0,5119
20	SQBB	0,1898	0,1946	0,1795	0,1880
21	TSPC	0,2779	0,2572	0,2743	0,2698
22	ADES	0,3393	0,4353	0,4875	0,4207
23	TCID	0,4986	0,4335	0,4281	0,4534
24	UNVR	0,5145	0,5290	0,5691	0,5375
25	SIDO	0,2804	0,3440	0,3519	0,3254
26	CINT	0,4169	0,4155	0,4553	0,4292
27	ASII	0,1748	0,1699	0,1651	0,1699
28	AUTO	0,2299	0,2446	0,2464	0,2403
29	BRAM	0,5923	0,5999	0,5930	0,5951
30	INDS	0,5464	0,5667	0,5495	0,5542
31	NIPS	0,3730	0,3832	0,3833	0,3798
32	SMSM	0,2817	0,3220	0,2919	0,2985
33	ERTX	0,5596	0,4812	0,5678	0,5362
34	PBRX	0,2067	0,2774	0,2376	0,2406
35	RICY	0,2722	0,2821	0,2580	0,2708
36	STAR	0,4108	0,4339	0,4396	0,4281
37	SRIL	0,4616	0,5628	0,5483	0,5242
38	TRIS	0,2240	0,2116	0,2078	0,2145
39	UNIT	0,7877	0,7108	0,7098	0,7361
40	BATA	0,3165	0,2952	0,2728	0,2948
41	JECC	0,1146	0,2916	0,2575	0,2212
42	KBLI	0,3077	0,3558	0,2995	0,3210
43	KBLM	0,4474	0,4450	0,3820	0,4248
44	SCCO	0,1784	0,1793	0,1316	0,1631
45	INTP	0,4204	0,4998	0,4557	0,4586
46	SMGR	0,5892	0,6602	0,6975	0,6490
47	WTON	0,4395	0,4483	0,4760	0,4546
48	AMFG	0,3907	0,4269	0,6395	0,4857
49	ARNA	0,5847	0,6184	0,5564	0,5865
50	TOTO	0,3981	0,3587	0,3416	0,3661
51	INAI	0,1152	0,1744	0,1793	0,1563
52	ISSP	0,2868	0,3438	0,3284	0,3197
53	LION	0,1693	0,1767	0,1755	0,1738
54	LMSH	0,2110	0,2078	0,3801	0,2663
55	PICO	0,2221	0,2184	0,1880	0,2095
56	BUDI	0,5979	0,5243	0,6043	0,5755

Lanjutan Tabel 4.4 Struktur Aktiva (FAR)

No.	Kode Saham	FAR			Rata-rata
		2014	2015	2016	
57	DPNS	0,0473	0,0449	0,0403	0,0442
58	EKAD	0,2561	0,2479	0,5050	0,3363
59	INCI	0,3405	0,2860	0,4772	0,3679
60	TPIA	0,5946	0,7023	0,6184	0,6384
61	AKPI	0,4763	0,5870	0,6202	0,5612
62	APLI	0,5544	0,6077	0,7371	0,6331
63	IGAR	0,1317	0,1732	0,1606	0,1552
64	IMPC	0,2293	0,2781	0,3075	0,2716
65	IPOL	0,6635	0,6960	0,6676	0,6757
66	TALF	0,2702	0,2729	0,6196	0,3876
67	TRST	0,6071	0,6258	0,6155	0,6161
68	CPIN	0,4342	0,4506	0,4641	0,4496
69	JPFA	0,4058	0,4051	0,3902	0,4004
70	KDSI	0,3967	0,3424	0,3394	0,3595
71	ALDO	0,3105	0,3213	0,2708	0,3009
72	SMBR	0,1906	0,2408	0,7966	0,4093
<b>Jumlah</b>		<b>25,5702</b>	<b>26,6141</b>	<b>28,0825</b>	<b>26,7556</b>
<b>Minimum</b>		<b>0,0473</b>	<b>0,0449</b>	<b>0,0403</b>	<b>0,0442</b>
<b>Maximum</b>		<b>0,7877</b>	<b>0,7108</b>	<b>0,7966</b>	<b>0,7361</b>
<b>Rata-rata</b>		<b>0,3551</b>	<b>0,3696</b>	<b>0,3900</b>	<b>0,3716</b>

Sumber: Data diolah (2017)

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa selama tahun 2014-2016 rata-rata struktur aktiva perusahaan sampel mengalami peningkatan. Pada tahun 2014 rata-rata struktur aktiva sebesar 0,3551, lalu meningkat menjadi 0,3696 pada tahun 2015, dan kemudian meningkat lagi menjadi 0,3900 pada tahun 2016, artinya bahwa selama tahun 2016 jumlah total aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan ialah sebesar 0,3900 dari seluruh total aktiva. Perusahaan yang memiliki rata-rata struktur aktiva tertinggi pada tahun 2014-2016 yaitu PT. Nusantara Inti Corpora (UNIT) sebesar 0,7361 yang berarti bahwa selama tahun 2014-2016 jumlah total aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan ialah sebesar 0,7361 dari seluruh total aktiva. Perusahaan yang memiliki rata-rata struktur modal terendah

selama tahun 2014-2016 yaitu PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) sebesar 0,0442 yang berarti bahwa selama tahun 2014-2016 jumlah total aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan ialah sebesar 0,0442 dari seluruh total aktiva. Tingkat rasio struktur aktiva yang tertinggi berdasarkan periode per tahun terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,7966 yang dimiliki oleh PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR) yang berarti bahwa selama tahun 2016 jumlah total aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan ialah sebesar 0,7966 dari seluruh total aktiva. Rasio struktur aktiva terendah terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar 0,0403 yang dimiliki oleh PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) yang berarti bahwa selama tahun 2016 jumlah total aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan ialah sebesar 0,0403 dari seluruh total aktiva.

e. *Operating Leverage (DOL)*

*Operating leverage* merupakan kemampuan EBIT perusahaan untuk merespon fluktuasi penjualan. *Operating leverage* diukur dengan DOL (*degree of operating leverage*). Contoh perhitungan *operating leverage* pada PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) tahun 2014:

$$DOL = \frac{\% \text{ perubahan EBIT}}{\% \text{ perubahan penjualan}} = \frac{-34}{46,21} = -0,0074$$

**Tabel 4.5 Operating Leverage (DOL)**

No.	Kode Saham	DOL			Rata-rata
		2014	2015	2016	
1	CEKA	-0,0074	-13,8699	4,5971	-3,0934
2	DLTA	4,2071	1,6668	2,8471	2,9070
3	ICBP	0,7765	3,4580	2,2762	2,1702
4	INDF	2,3503	-21,8767	9,0286	-3,4993
5	MLBI	1,6671	3,8732	4,4788	3,3397
6	MYOR	-2,5106	27,8057	0,3810	8,5587

Lanjutan Tabel 4.5 *Operating Leverage (DOL)*

No.	Kode Saham	DOL			Rata-rata
		2014	2015	2016	
7	ROTI	1,1000	3,6019	-0,1001	1,5339
8	SKBM	2,7345	5,4787	-1,0844	2,3763
9	SKLT	1,9112	2,0321	-0,4626	1,1602
10	STTP	0,8895	1,9170	0,3153	1,0406
11	ULTJ	-1,0531	7,0213	4,8992	3,6225
12	GGRM	1,6030	2,1811	0,0679	1,2840
13	HMSP	-0,7364	0,2283	2,9387	0,8102
14	WIIM	-2,2484	1,4818	2,9066	0,7133
15	DVLA	-209,2630	1,9885	4,3570	-67,6392
16	KAEF	4,1960	1,2317	0,9494	2,1257
17	KLBF	0,9742	-0,8495	1,6691	0,5979
18	MERK	-1,7756	-0,3984	2,1015	-0,0242
19	PYFA	-0,8401	0,1300	-10,0500	-3,5867
20	SQBB	0,6206	-2,8208	1,0606	-0,3799
21	TSPC	-1,0959	-0,5387	0,1429	-0,4972
22	ADES	-1,8444	0,6836	1,3300	0,0564
23	TCID	0,7004	495,6552	-6,7814	163,1914
24	UNVR	0,6779	0,3993	0,9836	0,6869
25	SIDO	1,1061	2,8298	0,7931	1,5763
26	CINT	17,2454	1,0199	-7,8682	3,4657
27	ASII	0,0819	3,0991	-8,4497	-1,7562
28	AUTO	-0,4948	11,4770	2,9632	4,6485
29	BRAM	41,6260	61,7143	8,2140	37,1848
30	INDS	-0,9544	7,0810	-87,1556	-27,0097
31	NIPS	3,1382	7,8659	11,1145	7,3729
32	SMSM	1,5740	1,0867	3,8796	2,1801
33	ERTX	-16,4509	2,9634	-26,0152	-13,1676
34	PBRX	75,5143	-0,0550	104,1250	59,8614
35	RICY	17,1320	-1,2313	1,4678	5,7895
36	STAR	0,4120	-0,1802	-0,2788	-0,0157
37	SRIL	1,6008	0,6420	2,0865	1,4431
38	TRIS	-4,3198	0,2090	1,2510	-0,9533
39	UNIT	25,4545	0,5036	1,4289	9,1290
40	BATA	4,8997	25,1558	20,2979	16,7845
41	JECC	27,1500	-2,9018	15,8067	13,3516
42	KBLI	1,3115	5,3911	24,2837	10,3288
43	KBLM	-5,0611	-4,2672	10,9706	0,5474
44	SCCO	-35,4724	-1,3152	14,9545	-7,2777
45	INTP	0,3553	1,5223	1,9489	1,2755
46	SMGR	0,2887	119,7143	0,0411	40,0147
47	WTON	1,0543	1,8169	1,5189	1,4634
48	AMFG	2,3020	131,4118	-0,1408	44,5243

Lanjutan Tabel 4.5 *Operating Leverage (DOL)*

No.	Kode Saham	DOL			Rata-rata
		2014	2015	2016	
49	ARNA	0,6856	3,5912	3,2437	2,5068
50	TOTO	0,9270	0,0420	3,5380	1,5023
51	INAI	2,2983	2,2298	1,7095	2,0792
52	ISSP	-5,9340	-2,1437	-0,5326	-2,8701
53	LION	-1,9795	-2,2760	1,1423	-1,0377
54	LMSH	15,0072	2,1070	-13,0667	1,3492
55	PICO	2,4236	4,8056	-4,5094	0,9066
56	BUDI	-1,7680	1,4541	1,8981	0,5281
57	DPNS	-73,0182	2,8914	-432,280	-167,4690
58	EKAD	0,5324	13,3085	10,0115	7,9508
59	INCI	0,1790	2,8353	-1,0617	0,6509
60	TPIA	-29,4649	-1,3298	12,3337	-6,1537
61	AKPI	0,1516	-2,9486	25,7347	7,6459
62	APLI	84,2674	64,9655	32,5344	60,5891
63	IGAR	3,7888	2,0098	2,9132	2,9039
64	IMPC	3,0224	2,7178	-28,6239	-7,6279
65	IPOL	13,0679	-0,0622	-6,6000	2,1352
66	TALF	1,4841	3,0027	-0,2673	1,4065
67	TRST	0,3927	8,0448	3,9019	4,1131
68	CPIN	-2,4702	6,7927	2,1566	2,1597
69	JPFA	-0,8461	5,0909	16,8429	7,0292
70	KDSI	2,7406	-7,4063	5,7460	0,3601
71	ALDO	-0,2239	2,0000	0,1118	0,6293
72	SMBR	-0,3561	0,6090	-5,0214	-1,5895
<b>Jumlah</b>		<b>-22,5656</b>	<b>1008,365</b>	<b>-242,055</b>	<b>247,9148</b>
<b>Minimum</b>		<b>-209,263</b>	<b>-21,8767</b>	<b>-432,28</b>	<b>-167,4690</b>
<b>Maximum</b>		<b>84,2674</b>	<b>495,6552</b>	<b>104,125</b>	<b>163,1914</b>
<b>Rata-rata</b>		<b>-0,3134</b>	<b>14,0051</b>	<b>-3,3619</b>	<b>3,4433</b>

Sumber: Data diolah (2017)

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa selama tahun 2014-2016 rata-rata *operating leverage* perusahaan sampel mengalami fluktuasi. Pada tahun 2014 rata-rata *operating leverage* sebesar -0,3134, lalu meningkat menjadi 14,0051 pada tahun 2015, dan kemudian turun menjadi -3,3619 pada tahun 2016, artinya bahwa selama tahun 2016, setiap penjualan meningkat 1% maka *earning before interest and tax* (EBIT) akan turun

3,3619x. Perusahaan yang memiliki rata-rata *operating leverage* tertinggi pada tahun 2014-2016 yaitu PT. Mandom Indonesia Tbk (TCID) sebesar 163,1914 yang berarti bahwa selama tahun 2014-2016, setiap penjualan meningkat 1% maka *earning before interest and tax* (EBIT) akan meningkat 163,1914x. Perusahaan yang memiliki rata-rata *operating leverage* terendah selama tahun 2014-2016 yaitu PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) sebesar -167,4690 yang berarti bahwa selama tahun 2014-2016, setiap penjualan meningkat 1% maka *earning before interest and tax* (EBIT) akan turun 167,4690x. Tingkat rasio *operating leverage* yang tertinggi berdasarkan periode per tahun terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 495,6552 yang dimiliki oleh PT. Mandom Indonesia Tbk (TCID) yang berarti bahwa selama tahun 2015, setiap penjualan meningkat 1% maka *earning before interest and tax* (EBIT) akan meningkat 495,6552x. Rasio *operating leverage* terendah terjadi pada tahun 2016 yaitu sebesar -432,28 yang dimiliki oleh PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) yang berarti bahwa selama tahun 2016, setiap penjualan meningkat 1% maka *earning before interest and tax* (EBIT) akan turun 432,28x.

f. Tingkat Pertumbuhan (*Sales Growth*)

Pertumbuhan penjualan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan diukur dengan selisih antara penjualan tahun tertentu dengan penjualan tahun sebelumnya dibagi dengan penjualan tahun

sebelumnya. Contoh perhitungan pertumbuhan penjualan pada PT.

Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) tahun 2014:

$$\begin{aligned} \text{Sales Growth} &= \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} \\ &= \frac{3.701.869.000.000 - 2.531.881.000.000}{2.531.881.000.000} \\ &= 0,4621 \end{aligned}$$

**Tabel 4.6 Tingkat Pertumbuhan (Sales Growth)**

No.	Kode Saham	DER			Rata-rata
		2014	2015	2016	
1	CEKA	0,4621	-0,0584	0,1807	0,1948
2	DLTA	0,0140	-0,2044	0,1079	-0,0275
3	ICBP	0,1964	0,0572	0,0858	0,1131
4	INDF	0,1433	0,0073	0,0420	0,0642
5	MLBI	-0,1610	-0,0978	0,2103	-0,0162
6	MYOR	0,1790	0,0458	0,2383	0,1544
7	ROTI	0,2489	0,1565	0,1598	0,1884
8	SKBM	0,1420	-0,0800	0,1019	0,0546
9	SKLT	0,2017	0,0935	0,1191	0,1381
10	STTP	0,2806	0,1722	0,0333	0,1620
11	ULTJ	0,1319	0,1218	0,0665	0,1067
12	GGRM	0,1758	0,0795	0,0840	0,1131
13	HMSP	0,0755	0,1038	0,0718	0,0837
14	WIIM	0,0463	0,1071	-0,0835	0,0233
15	DVLA	0,0019	0,1832	0,1112	0,0988
16	KAEF	0,0398	0,0751	0,1957	0,1035
17	KLBF	0,0854	0,0299	0,0831	0,0661
18	MERK	0,0713	0,1393	0,0522	0,0876
19	PYFA	0,1545	-0,0200	-0,0040	0,0435
20	SQBB	0,1666	0,0346	0,1007	0,1006
21	TSPC	0,0959	0,0891	0,1169	0,1006
22	ADES	0,1517	0,1571	0,3254	0,2114
23	TCID	0,1382	0,0029	0,0915	0,0775
24	UNVR	0,1220	0,0571	0,0978	0,0923
25	SIDO	-0,0735	0,0094	0,1547	0,0302
26	CINT	-0,0163	0,1004	0,0387	0,0409
27	ASII	0,0403	-0,0868	-0,0169	-0,0211
28	AUTO	0,1451	-0,0434	0,0924	0,0647
29	BRAM	0,0377	0,0007	0,0598	0,0327
30	INDS	0,0966	-0,1111	-0,0135	-0,0093
31	NIPS	0,1150	-0,0276	0,0524	0,0466
32	SMSM	0,1054	0,0646	0,0274	0,0658

Lanjutan Tabel 4.6 Tingkat Pertumbuhan (*Sales Growth*)

No.	Kode Saham	DER			Rata-rata
		2014	2015	2016	
33	ERTX	-0,0448	0,4094	0,0198	0,1281
34	PBRX	-0,0035	0,2364	0,1520	0,1283
35	RICY	0,2045	-0,0627	0,0994	0,0804
36	STAR	-0,1660	-0,5000	0,1327	-0,1778
37	SRIL	0,4707	0,2436	0,0647	0,2597
38	TRIS	0,0519	0,1512	0,0490	0,0840
39	UNIT	0,0055	0,1543	-0,1196	0,0134
40	BATA	0,1177	0,0199	-0,0282	0,0365
41	JECC	0,0020	0,1141	0,2251	0,1137
42	KBLI	-0,0732	0,1166	0,0564	0,0333
43	KBLM	-0,1096	0,0524	0,0204	-0,0123
44	SCCO	-0,0127	-0,0460	0,0593	0,0002
45	INTP	0,0698	-0,1099	-0,1369	-0,0590
46	SMGR	0,1015	-0,0014	-0,0302	0,0233
47	WTON	0,2396	-0,1906	0,3126	0,1205
48	AMFG	0,1417	-0,0017	0,0158	0,0519
49	ARNA	0,1355	-0,1974	0,1145	0,0175
50	TOTO	0,2000	0,1096	-0,0920	0,0725
51	INAI	0,4569	0,4834	-0,0723	0,2893
52	ISSP	-0,0470	0,0640	-0,0905	-0,0245
53	LION	0,1317	0,0308	-0,0260	0,0455
54	LMSH	-0,0279	-0,2990	-0,0959	-0,1409
55	PICO	0,0144	0,0072	0,0106	0,0107
56	BUDI	-0,1108	0,0414	0,0373	-0,0107
57	DPNS	0,0110	-0,1077	-0,0214	-0,0394
58	EKAD	0,2577	0,0094	0,0698	0,1123
59	INCI	0,3542	0,2422	0,2883	0,2949
60	TPIA	-0,0185	-0,4400	0,4013	-0,0191
61	AKPI	0,1695	0,0370	0,0147	0,0737
62	APLI	0,0445	-0,0116	0,2266	0,0865
63	IGAR	0,1468	-0,0820	0,1705	0,0784
64	IMPC	0,1382	-0,1878	-0,0109	-0,0202
65	IPOL	-0,0162	-0,1269	-0,0245	-0,0559
66	TALF	0,3185	-0,1464	0,1953	0,1225
67	TRST	0,2335	-0,0201	-0,0846	0,0429
68	CPIN	0,1359	0,0328	0,2707	0,1465
69	JPFA	0,1423	0,0231	0,0815	0,0823
70	KDSI	0,1731	0,0539	0,1642	0,1304
71	ALDO	0,2367	0,0901	0,2379	0,1882
72	SMBR	0,0396	0,2028	0,0421	0,0948
<b>Jumlah</b>		<b>7,7288</b>	<b>1,5530</b>	<b>5,6829</b>	<b>4,9882</b>
<b>Minimum</b>		<b>-0,1660</b>	<b>-0,5000</b>	<b>-0,1369</b>	<b>-0,1778</b>

**Lanjutan Tabel 4.6 Tingkat Pertumbuhan (*Sales Growth*)**

No.	Kode Saham	DER			Rata-rata
		2014	2015	2016	
	<b>Maximum</b>	<b>0,4707</b>	<b>0,4834</b>	<b>0,4013</b>	<b>0,2949</b>
	<b>Rata-rata</b>	<b>0,1073</b>	<b>0,0216</b>	<b>0,0790</b>	<b>0,0693</b>

Sumber: Data diolah (2017)

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa selama tahun 2014-2016 rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan sampel mengalami fluktuasi. Pada tahun 2014 rata-rata pertumbuhan penjualan sebesar 0,1073, lalu turun menjadi 0,0216 pada tahun 2015, dan kemudian meningkat menjadi 0,0790 pada tahun 2016, artinya bahwa selama tahun 2016 total penjualan bersih perusahaan meningkat sebesar 0,0790 dari total penjualan perusahaan pada tahun sebelumnya. Perusahaan yang memiliki rata-rata pertumbuhan penjualan tertinggi pada tahun 2014-2016 yaitu PT. Intan Wijaya International Tbk (INCI) sebesar 0,2949 yang berarti bahwa selama tahun 2014-2016 total penjualan bersih perusahaan meningkat sebesar 0,2949 dari total penjualan perusahaan pada tahun sebelumnya. Perusahaan yang memiliki rata-rata pertumbuhan penjualan terendah selama tahun 2014-2016 yaitu PT. Star Petrochem Tbk (STAR) sebesar -0,1778 yang berarti bahwa selama tahun 2014-2016 total penjualan bersih perusahaan menurun sebesar -0,1778 dari total penjualan perusahaan pada tahun sebelumnya. Tingkat rasio pertumbuhan penjualan yang tertinggi berdasarkan periode per tahun terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,4834 yang dimiliki oleh PT. Indal Aluminium Industry Tbk (INAI) yang berarti bahwa selama tahun 2016 total penjualan bersih perusahaan meningkat sebesar 0,4834

dari total penjualan perusahaan pada tahun sebelumnya. Rasio pertumbuhan penjualan terendah terjadi pada tahun 2015 yaitu sebesar -0,5000 yang dimiliki oleh PT. Star Petrochem Tbk (STAR) yang berarti bahwa selama tahun 2016 total penjualan bersih perusahaan menurun sebesar -0,5000 dari total penjualan perusahaan pada tahun sebelumnya.

g. Struktur Modal (DER)

Struktur modal merupakan perbandingan antara utang dan modal sendiri. Struktur modal diprosikan dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). Contoh perhitungan struktur modal pada PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) tahun 2014:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}} = \frac{746.599.000.000}{537.551.000.000} = 1,3889$$

**Tabel 4.7 Struktur Modal (DER)**

No.	Kode Saham	DER			Rata-rata
		2014	2015	2016	
1	CEKA	1,3889	1,322	0,6060	1,1056
2	DLTA	0,2976	0,2221	0,1832	0,2343
3	ICBP	0,6563	0,6208	0,5622	0,6131
4	INDF	1,0845	1,1296	0,8701	1,0281
5	MLBI	3,0286	1,7409	1,7723	2,1806
6	MYOR	1,5097	1,1836	1,0625	1,2519
7	ROTI	1,2319	1,2770	1,0237	1,1775
8	SKBM	1,0431	1,2112	1,7190	1,3244
9	SKLT	1,1620	1,4803	0,9187	1,1870
10	STTP	1,0795	0,9028	0,9995	0,9939
11	ULTJ	0,2878	0,2654	0,2149	0,2560
12	GGRM	0,7521	0,6708	0,5911	0,6713
13	HMSP	1,1026	0,1872	0,2438	0,5112
14	WIIM	0,5600	0,4228	0,3658	0,4495
15	DVLA	0,2845	0,4137	0,4185	0,3722
16	KAEF	0,6388	0,7380	1,0307	0,8025
17	KLBF	0,2656	0,2521	0,2216	0,2464
18	MERK	0,2942	0,3550	0,2768	0,3087
19	PYFA	0,7889	0,5802	0,5834	0,6508
20	SQBB	0,2453	0,3106	0,3506	0,3022

Lanjutan Tabel 4.7 Struktur Modal (DER)

No.	Kode Saham	DER			Rata-rata
		2014	2015	2016	
21	TSPC	0,3534	0,4490	0,4208	0,4077
22	ADES	0,7068	0,9893	0,9966	0,8976
23	TCID	0,4439	0,2141	0,2254	0,2945
24	UNVR	2,1053	2,2585	2,5597	2,3078
25	SIDO	0,0709	0,0761	0,0833	0,0768
26	CINT	0,2518	0,2150	0,2233	0,2300
27	ASII	0,9616	0,9397	0,8716	0,9243
28	AUTO	0,4187	0,4136	0,3868	0,4064
29	BRAM	0,7257	0,5953	0,4972	0,6061
30	INDS	0,2485	0,3308	0,1979	0,2591
31	NIPS	1,0956	1,5414	1,1101	1,2490
32	SMSM	0,5254	0,5415	0,4270	0,4980
33	ERTX	2,6446	2,0924	1,6328	2,1233
34	PBRX	0,7910	1,0515	1,2821	1,0415
35	RICY	1,9541	1,9949	2,1241	2,0244
36	STAR	0,5829	0,4888	0,4085	0,4934
37	SRIL	1,9992	1,8306	1,8606	1,8968
38	TRIS	0,6927	0,7446	0,8455	0,7609
39	UNIT	0,8238	0,8954	0,7741	0,8311
40	BATA	0,8058	0,4534	0,4444	0,5679
41	JECC	5,2004	2,6939	2,3746	3,4230
42	KBLI	0,4216	0,5105	0,4163	0,4495
43	KBLM	1,2312	1,2072	0,9931	1,1438
44	SCCO	1,0334	0,9224	1,0074	0,9877
45	INTP	0,1654	0,1581	0,1535	0,1590
46	SMGR	0,3724	0,3904	0,4465	0,4031
47	WTON	0,7083	0,9687	0,8721	0,8497
48	AMFG	0,2304	0,2596	0,5294	0,3398
49	ARNA	0,3803	0,5991	0,6277	0,5357
50	TOTO	0,6466	0,6356	0,6940	0,6587
51	INAI	5,1524	4,1897	4,5469	4,6297
52	ISSP	1,3402	1,1337	1,2842	1,2527
53	LION	0,3516	0,4064	0,4573	0,4051
54	LMSH	0,2067	0,1898	0,3879	0,2615
55	PICO	1,7114	1,4517	1,4020	1,5217
56	BUDI	1,7120	1,9549	1,5166	1,7278
57	DPNS	0,1389	0,1375	0,1248	0,1337
58	EKAD	0,5057	0,3347	0,1867	0,3424
59	INCI	0,0793	0,1006	0,1092	0,0964
60	TPIA	1,2128	1,1000	0,8650	1,0593
61	AKPI	1,1500	1,6031	1,3356	1,3629
62	APLI	0,2125	0,3929	0,2757	0,2937

Lanjutan Tabel 4.7 Struktur Modal (DER)

No.	Kode Saham	DER			Rata-rata
		2014	2015	2016	
63	IGAR	0,3281	0,2366	0,1758	0,2468
64	IMPC	0,7633	0,5273	0,8570	0,7159
65	IPOL	0,8436	0,8328	0,8139	0,8301
66	TALF	0,3214	0,2399	0,1726	0,2446
67	TRST	0,8514	0,7156	0,7029	0,7566
68	CPIN	0,9064	0,9651	0,7097	0,8604
69	JPFA	1,9736	1,8086	1,0539	1,6120
70	KDSI	1,4015	2,1064	1,7211	1,7430
71	ALDO	1,2382	1,0426	1,1413	1,1407
72	SMBR	0,0770	0,1087	0,3999	0,1952
<b>Jumlah</b>		<b>68,7716</b>	<b>63,3261</b>	<b>59,7408</b>	<b>63,9462</b>
<b>Minimum</b>		<b>0,0709</b>	<b>0,0761</b>	<b>0,0833</b>	<b>0,0768</b>
<b>Maximum</b>		<b>5,2004</b>	<b>4,1897</b>	<b>4,5469</b>	<b>4,6297</b>
<b>Rata-rata</b>		<b>0,9552</b>	<b>0,8795</b>	<b>0,8297</b>	<b>0,8881</b>

Sumber: Data diolah (2017)

Tabel 4.7 menunjukkan bahwa selama tahun 2014-2016 rata-rata struktur modal perusahaan sampel mengalami penurunan. Pada tahun 2014 rata-rata struktur modal sebesar 0,9552, artinya bahwa selama tahun 2014 jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan ialah sebesar 0,9552 dari total ekuitas. Pada tahun 2015 rata-rata struktur modal turun menjadi 0,8795, lalu pada tahun 2016 mengalami penurunan lagi menjadi 0,8297. Perusahaan yang memiliki rata-rata struktur modal tertinggi pada tahun 2014-2016 yaitu PT. Indal Aluminium Industry Tbk (INAI) sebesar 4,6297 yang berarti bahwa jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan ialah sebesar 4,6297 dari total ekuitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki rata-rata struktur modal terendah selama tahun 2014-2016 yaitu PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) sebesar 0,0768 yang berarti bahwa jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan ialah sebesar 0,0768 dari total ekuitas perusahaan.

Tingkat rasio struktur modal yang tertinggi berdasarkan periode per tahun terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar 5,2004 yang dimiliki oleh PT. Jembo Cable Company Tbk (JECC) yang berarti bahwa jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan ialah sebesar 5,2004 dari total ekuitas perusahaan. Rasio struktur modal terendah terjadi pada tahun 2014 yaitu sebesar 0,0709 yang dimiliki oleh PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) yang berarti bahwa jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan ialah sebesar 0,0709 dari total ekuitas perusahaan.

### 3. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran umum tentang objek penelitian yang dijadikan sampel. Penelitian ini menggunakan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum untuk memberikan gambaran umum objek penelitian. Variabel yang akan dideskripsikan dalam penelitian ini adalah variabel Ukuran Perusahaan, Penghematan Pajak, Profitabilitas, Struktur Aktiva, *Operating Leverage*, dan Tingkat Pertumbuhan sebagai variabel independen dan Struktur Modal sebagai variabel dependen. Analisis statistik deskriptif sampel perusahaan dapat digambarkan secara singkat sebagai berikut:

**Tabel 4.8 Analisis Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	216	.0709	5.2004	.888141	.8005572
SIZE	216	25.6195	33.1988	28.468984	1.5873784
TAX_SHIELD	216	0	1.E+12	4.70E+10	1.387E+11
ROA	216	.0004	.4317	.090814	.0841637
FAR	216	.0403	.7966	.371606	.1706600
DOL	216	-432.2800	495.6552	3.443261	51.3182615
SALES_GROWTH	216	-.5000	.4834	.069281	.1377185
Valid N (listwise)	216				

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan Tabel 4.8 dapat diketahui:

1) Struktur Modal (DER)

Hasil pengujian statistik deskriptif pada Tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai minimum DER sebesar 0,0709 dan nilai maksimum sebesar 5,2004. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya DER pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,0709 sampai 5,2004 dengan rata-rata (*mean*) 0,8881 dan standar deviasi sebesar 0,8006. Nilai standar deviasi sebesar 0,8006 menunjukkan besarnya variasi data terhadap nilai rata-rata (*mean*). Nilai DER tertinggi sebesar 5,2004 dimiliki oleh PT. Jembo Cable Company Tbk (JECC), sedangkan nilai DER terendah sebesar 0,0709 dimiliki oleh PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO).

2) Ukuran Perusahaan (*Size*)

Hasil pengujian statistik deskriptif pada Tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai minimum *size* sebesar 25,6195 dan nilai maksimum sebesar

33,1988. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *size* pada sampel penelitian ini berkisar antara 25,6195 sampai 33,1988 dengan rata-rata (*mean*) 28,4690 dan standar deviasi sebesar 1,5874. Nilai standar deviasi sebesar 1,5874 menunjukkan besarnya variasi data terhadap nilai rata-rata (*mean*). Nilai *size* tertinggi sebesar 33,1988 dimiliki oleh PT. Astra Internasional Tbk (ASII), sedangkan nilai *size* terendah sebesar 25,6195 dimiliki oleh PT. Lionmesh Prima Tbk (LMSH). yang berarti bahwa selama tahun 2016 nilai total aktiva yang dilogartmakan sebesar 33,1988 merupakan ukuran perusahaan.

### 3) Penghematan Pajak (*Tax Shield*)

Hasil pengujian statistik deskriptif pada Tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai minimum *tax shield* sebesar 0 (Rp 0) dan nilai maksimum sebesar 1.E+12 (Rp 1.244.517.938.000). Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *tax shield* pada sampel penelitian ini berkisar antara Rp 0 sampai Rp 1.244.517.938.000 dengan rata-rata (*mean*) 4.70E+10 (Rp 47.158.412.274 dan standar deviasi sebesar 1,387. Nilai standar deviasi sebesar 1,387 menunjukkan besarnya variasi data terhadap nilai rata-rata (*mean*). Nilai *tax shield* tertinggi sebesar Rp 1.244.517.938.000 dimiliki oleh PT. Sepatu BATA Tbk (BATA), sedangkan nilai *tax shield* terendah sebesar Rp 0 dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk (DLTA), PT. Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA), Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB), PT. Mandom Indonesia Tbk (TCID), Pan Brothers Tbk (PBRX), PT. Wijaya Karya Beton (WTON), Lion Metal

Works Tbk (LION), PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS), dan PT. Tunas Alfin Tbk (TALF).

4) Profitabilitas (ROA)

Hasil pengujian statistik deskriptif pada Tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai minimum ROA sebesar 0,0004 dan nilai maksimum sebesar 0,4317. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya ROA pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,0004 sampai 0,4317 dengan rata-rata (*mean*) 0,0908 dan standar deviasi sebesar 0,0842. Nilai standar deviasi sebesar 0,0842 menunjukkan besarnya variasi data terhadap nilai rata-rata (*mean*). Nilai ROA tertinggi sebesar 0,4317 dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI), sedangkan nilai ROA terendah sebesar 0,0004 dimiliki oleh PT. Star Petrochem Tbk (STAR).

5) Struktur Aktiva (FAR)

Hasil pengujian statistik deskriptif pada Tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai minimum FAR sebesar 0,0403 dan nilai maksimum sebesar 0,7966. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya FAR pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,0403 sampai 0,7966 dengan rata-rata (*mean*) 0,3716 dan standar deviasi sebesar 0,1707. Nilai standar deviasi sebesar 0,1707 menunjukkan besarnya variasi data terhadap nilai rata-rata (*mean*). Nilai FAR tertinggi sebesar 0,7966 dimiliki oleh PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR), sedangkan nilai FAR terendah sebesar 0,0403 dimiliki oleh PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS).

6) *Operating Leverage (DOL)*

Hasil pengujian statistik deskriptif pada Tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai minimum DOL sebesar -432,2800 dan nilai maksimum sebesar 495,6552. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya DOL pada sampel penelitian ini berkisar antara -432,2800 sampai 495,6552 dengan rata-rata (*mean*) 3,4432 dan standar deviasi sebesar 51,3183. Nilai standar deviasi sebesar 51,3183 menunjukkan besarnya variasi data terhadap nilai rata-rata (*mean*). Nilai DOL tertinggi sebesar 495,6552 dimiliki oleh PT. Mandom Indonesia Tbk (TCID), sedangkan nilai DOL terendah sebesar -432,2800 dimiliki oleh PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS).

7) *Tingkat Pertumbuhan (Sales Growth)*

Hasil pengujian statistik deskriptif pada Tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai minimum *sales growth* sebesar -0,5000 dan nilai maksimum sebesar 0,4834. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *sales growth* pada sampel penelitian ini berkisar antara -0,5000 sampai 0,4834 dengan rata-rata (*mean*) 0,0693 dan standar deviasi sebesar 0,1377. Nilai standar deviasi sebesar 0,1377 menunjukkan besarnya variasi data terhadap nilai rata-rata (*mean*). Nilai *sales growth* tertinggi sebesar 0,4834 dimiliki oleh PT. Indal Aluminium Industry Tbk (INAI), sedangkan nilai *sales growth* terendah sebesar -0,5000 dimiliki oleh PT. Star Petrochem Tbk (STAR).

#### 4. Uji Asumsi Klasik

##### 1) Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk melihat normal tidaknya data yang dianalisis. Uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (uji K-S) dengan menggunakan bantuan program statistik. Uji Kolmogorov-Smirnov (uji K-S) dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut:

$H_0$ : Data berdistribusi normal

$H_a$ : Data berdistribusi tidak normal

Dasar pengambilan keputusan yaitu dengan membandingkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* dengan tingkat  $\alpha$  yang ditetapkan yaitu 5% (0,05).

Jika nilai sig (signifikansi)  $> 0,05$ ; maka  $H_0$  diterima yang berarti data berdistribusi normal, jika nilai sig (signifikansi)  $< 0,05$ ; maka  $H_0$  ditolak ( $H_a$  diterima) yang berarti data tidak berdistribusi normal.

**Tabel 4.9 Uji Normalitas Tahap 1**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		216
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.77691390
Most Extreme Differences	Absolute	.172
	Positive	.172
	Negative	-.137
Test Statistic		.172
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, pada Tabel 4.9 terlihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa  $H_a$  diterima atau data tidak berdistribusi normal. Menurut Ghozali (2016:185) penanganan data yang tidak berdistribusi normal dapat dilakukan dengan mengubah modal regresi dalam bentuk semi-log. Semi-log dilakukan dengan mengubah variabel dependen dalam bentuk logaritma natural (Ln) dan variabel independen tetap, atau sebaliknya. Berikut hasil uji normalitas setelah mengubah model regresi dalam bentuk Semi-log:

**Tabel 4.10 Uji Normalitas Tahap 2**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		216
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.80957017
Most Extreme Differences	Absolute	.052
	Positive	.035
	Negative	-.052
Test Statistic		.052
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

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

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, pada Tabel 4.10 terlihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*

sebesar 0,200 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima atau data berdistribusi normal.

## 2) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji ada tidaknya korelasi antar variabel bebas pada model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Identifikasi secara statistik untuk menunjukkan ada tidaknya gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai VIF (Variance Inflation Factor). Indikasi adanya multikolinieritas yaitu apabila nilai tolerance  $\leq 0,1$  atau nilai VIF lebih besar dari 10. Sebaliknya apabila nilai tolerance  $\geq 0,1$  atau nilai VIF lebih kecil dari 10, maka tidak terjadi multikolinieritas terhadap data yang di uji.

**Tabel 4.11 Uji Multikolinieritas**

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2.902	1.083		-2.680	.008		
	SIZE	.080	.039	.147	2.056	.041	.824	1.213
	TAX_SHIELD	4.492E-13	.000	.072	1.029	.305	.855	1.170
	ROA	-2.221	.696	-.216	-3.190	.002	.913	1.095
	FAR	.734	.341	.145	2.154	.032	.927	1.079
	DOL	-2.843E-6	.001	.000	-.003	.998	.970	1.031
	SALES_GROWTH	1.038	.410	.165	2.532	.012	.984	1.016

a. Dependent Variable: Ln\_DER

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan Tabel 4.11, hasil perhitungan *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih besar dari 95%. Hasil perhitungan nilai *Variance Inflation*

*Factors* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama, tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10.

### 3) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji ada tidaknya korelasi antara data pengamatan dalam model regresi linier. Gejala autokorelasi dapat dideteksi dengan pengujian Durbin-Watson. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah jika  $dU < d < 4 - dU$  maka disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

**Tabel 4.12 Uji Autokorelasi Tahap 1**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.349 <sup>a</sup>	.122	.096	.82111	.831

a. Predictors: (Constant), SALES\_GROWTH, TAX\_SHIELD, DOL, ROA, FAR, SIZE

b. Dependent Variable: Ln\_DER

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan Tabel 4.12, nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 0,831. Jika dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson (DW) dengan jumlah data observasi 216 (n) dan jumlah variabel independen 6 (k=6) maka diperoleh nilai batas atas (du) 1,8258. Nilai  $du = 1,8258$  dan  $4 - du = 2,1742$ . Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson (DW), maka diperoleh hasil  $1,8258 > 0,831 < 2,1742$ . Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa modal regresi mengalami masalah autokorelasi.

Menurut Ghozali (2016:120) pengobatan autokorelasi dapat dilakukan dengan metode Cochrane-Orcutt. Pengobatan autokorelasi dengan metode Cochrane-Orcutt dilakukan dengan mentransformasikan

data observasi ke dalam bentuk Lag. Berikut hasil uji autokorelasi setelah dilakukan pengobatan dengan metode Cochrane-Orcutt:

**Tabel 4.13 Uji Autokorelasi Tahap 2**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.304 <sup>a</sup>	.092	.066	.65587	1.844

a. Predictors: (Constant), Lag\_SALES\_GROWTH, Lag\_SIZE, Lag\_DOL, Lag\_FAR, Lag\_ROA, Lag\_TAX\_SHIELD

b. Dependent Variable: Lag\_Ln\_DER

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan Tabel 4.13, nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1,844. Jika dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson (DW) dengan jumlah data observasi 215 (n) dan jumlah variabel independen 6 (k=6) maka diperoleh nilai batas atas (du) 1.8229. Nilai  $du = 1,8229$  dan  $4 - du = 2,1171$ . Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson (DW), maka diperoleh hasil  $1,8229 < 1,844 < 2,1171$ . Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa modal regresi tidak mengalami masalah autokorelasi.

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji ada tidaknya perbedaan varians dari nilai residual antar periode pengamatan. Gejala heteroskedastisitas dapat diprediksi atau dideteksi dengan menggunakan uji park. Dasar pengambilan keputusan pada uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji park yakni:

- a) Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, kesimpulannya adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

- b) Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, kesimpulannya adalah terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 4.14 Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2.777	1.896		-1.465	.145
Lag_SIZE	.036	.162	.016	.223	.824
Lag_TAX_SHIELD	-3.048E-12	.000	-.141	-1.934	.054
Lag_ROA	1.786	2.458	.052	.727	.468
Lag_FAR	-2.209	1.274	-.121	-1.733	.085
Lag_DOL	.001	.003	.025	.373	.709
Lag_SALES_GROWTH	1.211	1.089	.077	1.111	.268

a. Dependent Variable: Lnei2\_2

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan Tabel 4.14, hasil tampilan output SPSS menunjukkan bahwa tidak terdapat variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen. Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5% (0.05). Jadi, dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya Heteroskedastisitas.

## 5. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk menghitung besarnya pengaruh variabel independen, yakni Ukuran Perusahaan, Penghematan Pajak, Profitabilitas, Struktur Aktiva, *Operating Leverage*, dan Tingkat Pertumbuhan terhadap variabel dependen yaitu Struktur Modal. Hasil dari analisis regresi linier berganda pada perusahaan sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel 4.15 Hasil Uji Regresi Berganda

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.561	.520		-3.003	.003
Lag_SIZE	.103	.044	.164	2.314	.022
Lag_TAX_SHIELD	1.816E-13	.000	.030	.420	.675
Lag_ROA	-.867	.674	-.089	-1.287	.200
Lag_FAR	1.025	.349	.200	2.936	.004
Lag_DOL	.000	.001	.018	.267	.790
Lag_SALES_GROWTH	.521	.299	.119	1.746	.082

a. Dependent Variable: Lag\_Ln\_DER

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan Tabel 4.15, dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,164X_1 + 0,030X_2 - 0,089X_3 + 0,200X_4 + 0,018X_5 + 0,119X_6$$

dimana:

Y = Struktur Modal (DER)

X<sub>1</sub> = Ukuran Perusahaan (*Size*)

X<sub>2</sub> = Penghematan Pajak (*Tax Shield*)

X<sub>3</sub> = Profitabilitas (ROA)

X<sub>4</sub> = Struktur Aktiva (FAR)

X<sub>5</sub> = *Operating Leverage* (DOL)

X<sub>6</sub> = Tingkat Pertumbuhan (*Sales Growth*)

Interpretasi dari persamaan di atas adalah:

$\beta_1 = 0,164$  : Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (X<sub>1</sub>) menunjukkan nilai sebesar 0,164. Nilai ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% variabel ukuran perusahaan, maka struktur modal akan meningkat sebesar 0,164 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap. Sebaliknya, setiap penurunan 1% variabel ukuran perusahaan, maka struktur modal akan turun sebesar 0,164 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap.

$\beta_2 = 0,030$ : Koefisien regresi variabel penghematan pajak ( $X_2$ ) menunjukkan nilai sebesar 0,030. Nilai ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% variabel penghematan pajak, maka struktur modal akan meningkat sebesar 0,030 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap. Sebaliknya, setiap penurunan 1% variabel penghematan pajak, maka struktur modal akan menurun sebesar 0,030 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap.

$\beta_3 = -0,089$  : Koefisien regresi variabel profitabilitas ( $X_3$ ) menunjukkan nilai sebesar -0,089. Nilai ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% variabel profitabilitas, maka struktur modal akan menurun sebesar 0,089 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap. Sebaliknya, setiap penurunan 1% variabel profitabilitas, maka struktur modal akan meningkat sebesar 0,089 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap.

$\beta_4 = 0,200$  : Koefisien regresi variabel struktur aktiva ( $X_4$ ) menunjukkan nilai sebesar 0,200. Nilai ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% variabel struktur aktiva, maka struktur modal akan meningkat sebesar 0,200 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap. Sebaliknya, setiap penurunan 1% variabel struktur aktiva, maka struktur modal akan menurun sebesar 0,200 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap.

$\beta_5 = 0,018$  : Koefisien regresi variabel *operating leverage* ( $X_5$ ) menunjukkan nilai sebesar 0,018. Nilai ini menunjukkan bahwa setiap

kenaikan 1% *operating leverage*, maka struktur modal akan meningkat sebesar 0,018 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap. Sebaliknya, setiap penurunan 1% *operating leverage*, maka struktur modal akan menurun sebesar 0,018 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap.

$\beta_6=0,119$ : Koefisien regresi variabel tingkat pertumbuhan ( $X_6$ ) menunjukkan nilai sebesar 0,119. Nilai ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% variabel tingkat pertumbuhan, maka struktur modal akan meningkat sebesar 0,119 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap. Sebaliknya, setiap penurunan 1% variabel tingkat pertumbuhan, maka struktur modal akan menurun sebesar 0,119 dengan asumsi variabel independen yang lain tetap.

a. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengetahui kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi bernilai 0 (nol) hingga 1 (satu). Nilai koefisien determinasi yang mendekati 1 menandakan bahwa variabel independen mampu menerangkan variabel dependen semakin baik. Nilai koefisien determinasi yang digunakan adalah nilai koefisien determinasi yang disesuaikan (*adjusted*  $R^2$ ). Nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.16 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )****Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.304 <sup>a</sup>	.092	.066	.65587

a. Predictors: (Constant), Lag\_SALES\_GROWTH, Lag\_SIZE, Lag\_DOL, Lag\_FAR, Lag\_ROA, Lag\_TAX\_SHIELD

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan Tabel 4.16, nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada kolom *adjusted R<sup>2</sup>*. Nilai *adjusted R<sup>2</sup>* dalam tabel adalah sebesar 0,066 atau 6,6%, artinya bahwa Ukuran Perusahaan, Penghematan Pajak, Profitabilitas, Struktur Aktiva, *Operating Leverage*, dan Tingkat Pertumbuhan mempengaruhi Struktur Modal sebesar 6,6%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 93,4% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel yang diteliti, misalnya stabilitas penjualan, pengendalian, risiko bisnis, sikap manajemen, dan lain-lain.

b. Uji Hipotesis

1) Uji F (Simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui jika semua variabel independen mempunyai pengaruh signifikan secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis dengan uji F dilakukan dengan cara membandingkan nilai  $F_{hitung}$  dengan nilai  $F_{tabel}$  pada taraf signifikansi sebesar 0,05 atau 5%. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.17 Hasil Uji F (Uji Simultan)**

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

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.113	6	1.519	3.531	.002 <sup>b</sup>
	Residual	89.473	208	.430		
	Total	98.586	214			

a. Dependent Variable: Lag\_Ln\_DER

b. Predictors: (Constant), Lag\_SALES\_GROWTH, Lag\_SIZE, Lag\_DOL, Lag\_FAR, Lag\_ROA, Lag\_TAX\_SHIELD

Sumber: Hasil Output SPSS

Hasil analisis uji F (uji simultan) digunakan untuk menguji hipotesis satu ( $H_1$ ), yaitu ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur aktiva, *operating leverage*, dan tingkat pertumbuhan berpengaruh secara simultan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 3,531 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002. Nilai  $F_{tabel}$  dengan derajat bebas 6 dan 208 pada taraf signifikansi 5% sebesar 2,1423. Karena  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $3,531 > 2,1423$ ) dan nilai Sig. F (0,002) lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis satu ( $H_1$ ) diterima, dengan kata lain variabel Ukuran Perusahaan, Penghematan Pajak, Profitabilitas, Struktur Aktiva, *Operating Leverage*, dan Tingkat Pertumbuhan secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal.

## 2) Uji t (Parsial)

Uji t digunakan untuk mengetahui jika masing-masing variabel independen memiliki pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis dengan uji t dilakukan dengan

membandingkan nilai  $t_{hitung}$  dengan nilai  $t_{tabel}$  pada taraf signifikansi sebesar 0,05 atau 5%. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.18 Hasil Uji t (Uji Parsial)**

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.561	.520		-3.003	.003
	Lag_SIZE	.103	.044	.164	2.314	.022
	Lag_TAX_SHIELD	1.816E-13	.000	.030	.420	.675
	Lag_ROA	-.867	.674	-.089	-1.287	.200
	Lag_FAR	1.025	.349	.200	2.936	.004
	Lag_DOL	.000	.001	.018	.267	.790
	Lag_SALES_GROWTH	.521	.299	.119	1.746	.082

a. Dependent Variable: Lag\_Ln\_DER

Sumber: Hasil Output SPSS

Hasil analisis uji t (uji parsial) pada Tabel 4.18 digunakan untuk menguji hipotesis dua sampai hipotesis tujuh ( $H_2$  sampai  $H_7$ ). Hasil analisis regresi untuk hipotesis dua ( $H_2$ ) yaitu ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal ditunjukkan oleh variabel *lag size*. Pada variabel *lag size* diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,314 dengan signifikansi sebesar 0,022. Karena  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $2,314 > 1,9714$ ) atau  $\text{Sig. } t < 5\%$  ( $0,022 < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis dua ( $H_2$ ) diterima atau secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal.

Hasil analisis regresi untuk hipotesis tiga ( $H_3$ ) yaitu penghematan pajak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal ditunjukkan oleh variabel *lag tax shield*. Pada variabel *tax shield* diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,420 dengan signifikansi sebesar 0,675. Karena  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $0,420 < 1,9714$ ) atau  $\text{Sig. } t > 5\%$  ( $0,675$ ).

$> 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis tiga ( $H_3$ ) ditolak atau secara parsial variabel penghematan pajak tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal.

Hasil analisis regresi untuk hipotesis empat ( $H_4$ ) yaitu profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal ditunjukkan oleh variabel *lag* profitabilitas. Pada variabel profitabilitas diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,287 dengan signifikansi sebesar 0,200. Karena  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $1,287 < 1,9714$ ) atau Sig.  $t > 5\%$  ( $0,200 > 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis empat ( $H_4$ ) ditolak atau secara parsial variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal.

Hasil analisis regresi untuk hipotesis lima ( $H_5$ ) yaitu struktur aktiva berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal ditunjukkan oleh variabel *lag* FAR. Pada variabel FAR diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,936 dengan signifikansi sebesar 0,004. Karena  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $2,936 > 1,9714$ ) atau Sig.  $t < 5\%$  ( $0,004 < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis lima ( $H_5$ ) diterima atau secara parsial variabel struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal.

Hasil analisis regresi untuk hipotesis enam ( $H_6$ ) yaitu *operating leverage* berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal ditunjukkan oleh variabel *lag* DOL. Pada variabel DOL diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,267 dengan signifikansi sebesar 0,790. Karena  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $0,267 < 1,9714$ ) atau Sig.  $t > 5\%$  ( $0,790$

$> 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis enam ( $H_6$ ) ditolak atau secara parsial variabel *operating leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal.

Hasil analisis regresi untuk hipotesis tujuh ( $H_7$ ) yaitu tingkat pertumbuhan berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal ditunjukkan oleh variabel *lag sale growth*. Pada variabel *sale growth* diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,746 dengan signifikansi sebesar 0,082. Karena  $t_{hitung} < t_{tabel}$  ( $1,746 < 1,9714$ ) atau  $Sig. t > 5\%$  ( $0,082 > 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis tujuh ( $H_7$ ) ditolak atau secara parsial variabel tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel struktur modal.

## **B. Pembahasan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan, Penghematan Pajak, Profitabilitas, Struktur Aktiva, *Operating Leverage*, dan Tingkat Pertumbuhan baik secara simultan maupun parsial terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

### **1. Pengaruh Secara Simultan**

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, hipotesis satu ( $H_1$ ) yang diajukan diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur aktiva, *operating leverage*, dan tingkat pertumbuhan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang menyatakan

bahwa struktur modal dipengaruhi oleh struktur aktiva, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, dan pajak (Brigham dan Houston, 2011:188). Berdasarkan hasil analisis statistik dan teori, dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur aktiva, *operating leverage*, dan tingkat pertumbuhan merupakan variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal. Struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan memiliki konsekuensi langsung yang berbeda-beda terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan *trade off theory*, perusahaan yang menggunakan utang memiliki nilai perusahaan yang akan semakin meningkat dengan meningkatnya utang perusahaan, tetapi nilai perusahaan akan menurun setelah melewati titik optimal penggunaan utang (Hanafi, 2015:310). Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, karena faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal merupakan hal yang penting sebagai dasar dalam penentuan komposisi struktur modal perusahaan.

## 2. Pengaruh Secara Parsial

Pengujian hipotesis secara parsial dalam suatu penelitian membuktikan berpengaruh atau tidaknya masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis secara parsial digunakan untuk menguji hipotesis dua sampai hipotesis tujuh ( $H_2$  sampai  $H_7$ ). Hasil pengujian hipotesis penelitian secara parsial dapat disimpulkan sebagai berikut:

a. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal ( $H_2$ )

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, hipotesis dua ( $H_2$ ) yang diajukan diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Sitanggang (2013:76), yaitu perusahaan besar memiliki kemudahan dalam memperoleh dana eksternal. Perusahaan besar memiliki peluang yang lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur akan lebih mudah. Perusahaan dengan ukuran yang besar dapat dengan mudah mengakses sumber modal, sehingga perusahaan cenderung menambah jumlah hutangnya. Perusahaan besar juga dianggap mempunyai kemampuan pengembalian pinjaman yang baik sehingga akan lebih mudah untuk memperoleh pinjaman. Dengan demikian, perusahaan dengan ukuran yang besar akan lebih mudah dalam memperoleh tambahan modal berupa utang.

Contoh, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pada tahun 2014 memiliki tingkat ukuran perusahaan sebesar 32,0847 dengan tingkat struktur modal sebesar 1,0845. Pada tahun 2015, tingkat ukuran perusahaan meningkat menjadi 32,1510 dengan tingkat struktur modal meningkat menjadi 1,1296. Kemudian pada tahun 2016, tingkat ukuran perusahaan turun menjadi 32,0399 dengan tingkat struktur modal turun menjadi 0,8701. Hal tersebut menunjukkan bahwa ketika ukuran perusahaan meningkat, struktur modal perusahaan juga meningkat,

begitu pula sebaliknya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, terdapat kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011) dan Wahyuni dan Suryantini (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

b. Pengaruh Penghematan Pajak terhadap Struktur Modal ( $H_3$ )

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, hipotesis tiga ( $H_3$ ) yang diajukan ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa penghematan pajak secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *MM theory* yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller dalam Hanafi (2015:319) yang menyatakan bahwa penggunaan utang dalam struktur modal mengakibatkan nilai perusahaan lebih tinggi dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan utang, sehingga struktur modal perusahaan akan meningkat. Ketidaksesuaian hasil penelitian dengan teori dapat terjadi karena beberapa alasan. Salah satu kemungkinan yang dapat terjadi dari hasil penelitian ini karena tarif pajak perusahaan yang kecil, sehingga keuntungan dari penggunaan utang juga akan rendah (lihat Lampiran 11 dan Tabel 4.2). Selain itu, *trade off theory* menyatakan bahwa perusahaan harus menggunakan utang hingga titik optimal, sehingga pajak yang dapat dihemat dari penggunaan utang sama dengan biaya

kesulitan keuangan. Oleh karena itu, perusahaan tidak dapat menambah utang jika telah melampaui titik optimal, karena keuntungan dari penggunaan utang akan menurun sedangkan biaya yang ditanggung perusahaan akan terus meningkat. Dengan demikian, keuntungan dari penggunaan utang tidak mempengaruhi perusahaan untuk menambah utang.

Contoh, pada tahun 2014 rata-rata penghematan pajak sampel penelitian sebesar Rp 48.033.000.000 dengan rata-rata tingkat struktur modal sebesar 0,9552. Pada tahun 2015, rata-rata penghematan pajak meningkat menjadi Rp 52.914.000.000 dengan rata-rata tingkat struktur modal turun menjadi 0,8795. Kemudian pada tahun 2016, rata-rata penghematan pajak turun menjadi Rp 39.044.000.000 dengan tingkat struktur modal turun lagi menjadi 0,8297. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan maupun penurunan tingkat penghematan pajak tidak mempengaruhi struktur modal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa penghematan pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar penghematan pajak, tidak terdapat kecenderungan untuk menambah penggunaan utang. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Chen dan Strange (2005) yang menyatakan bahwa pajak tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

c. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal ( $H_4$ )

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, hipotesis empat ( $H_4$ ) yang diajukan ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa

profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, perusahaan cenderung menggunakan dana internal, sehingga perusahaan memerlukan utang yang lebih sedikit. Ketidaksesuaian hasil penelitian dengan teori dapat terjadi karena beberapa alasan. Salah satu kemungkinan yang dapat terjadi dari hasil penelitian ini karena tingkat profitabilitas perusahaan yang rendah, sehingga perusahaan menggunakan utang yang lebih banyak untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan (lihat Tabel 4.3 dan Tabel 4.7).

Contoh, pada tahun 2014 rata-rata tingkat profitabilitas sampel penelitian sebesar 0,0987 dengan rata-rata tingkat struktur modal sebesar 0,9552. Pada tahun 2015, rata-rata tingkat profitabilitas turun menjadi 0,0827 dengan rata-rata tingkat struktur modal turun menjadi 0,8795. Kemudian pada tahun 2016, rata-rata tingkat profitabilitas meningkat menjadi 0,0910 dengan tingkat struktur modal turun lagi menjadi 0,8297. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan maupun penurunan tingkat profitabilitas tidak mempengaruhi struktur modal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin tinggi profitabilitas, terdapat kecenderungan untuk menggunakan utang, sehingga struktur modal perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang

dilakukan oleh Seftianne dan Handayani (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

d. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal ( $H_5$ )

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, hipotesis lima ( $H_5$ ) yang diajukan diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2011:188) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar, karena aset tersebut dapat digunakan sebagai jaminan atas pinjaman perusahaan. Aset tetap yang dapat dijadikan sebagai jaminan atas pinjaman perusahaan dapat mempengaruhi pemilihan sumber pendanaannya dan kreditur akan lebih mudah untuk memberikan pinjaman jika disertai dengan jaminan. Jadi, struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar utang yang dapat diambil dan hal ini akan terpengaruh terhadap penentuan besarnya struktur modal. Oleh karena itu, semakin tinggi struktur aktiva (semakin besar jumlah aktiva tetap), maka struktur modal juga akan tinggi.

Contoh, PT Unilever Tbk (UNVR) pada tahun 2014 memiliki struktur aktiva sebesar 0,5145 dengan tingkat struktur modal sebesar 2,1053. Pada tahun 2015, struktur aktiva meningkat menjadi 0,5290 dengan tingkat struktur modal meningkat menjadi 2,2585. Kemudian pada tahun 2016, struktur aktiva meningkat lagi menjadi 0,5691 dengan

tingkat struktur modal meningkat lagi menjadi 2,5597. Hal tersebut menunjukkan bahwa ketika struktur aktiva meningkat, struktur modal perusahaan juga meningkat, begitu pula sebaliknya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar struktur aktiva, terdapat kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

e. Pengaruh *Operating Leverage* terhadap Struktur Modal ( $H_6$ )

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, hipotesis lima ( $H_6$ ) yang diajukan ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *operating leverage* secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2011:155 dan 163) yang menyatakan bahwa “semakin tinggi *operating leverage* suatu perusahaan, maka semakin tinggi risiko bisnisnya. Semakin besar risiko bisnis perusahaan, semakin rendah rasio utang optimalnya”. Ketidaksesuaian hasil penelitian dengan teori dapat terjadi karena beberapa alasan. Salah satu kemungkinan yang dapat terjadi dari hasil penelitian ini, karena semakin tinggi tingkat *operating leverage* perusahaan, maka akan berdampak pada semakin besar risiko bisnis suatu perusahaan, dengan risiko bisnis yang besar, maka kurang menarik minat kreditur untuk memberikan pinjaman karena kreditur cenderung memberikan

pinjaman kepada perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang kecil. Meskipun demikian, kreditur dapat memberikan pinjaman pada perusahaan dengan risiko yang besar, namun kreditur akan menuntut tingkat pengembalian yang tinggi juga. Oleh karena itu, struktur modal perusahaan dapat meningkat meskipun tingkat *operating leverage* perusahaan juga tinggi.

Contoh, pada tahun 2014 rata-rata tingkat *operating leverage* sampel penelitian sebesar -0,3134 dengan rata-rata tingkat struktur modal sebesar 0,9552. Pada tahun 2015, rata-rata tingkat *operating leverage* meningkat menjadi 14,0051 dengan rata-rata tingkat struktur modal turun menjadi 0,8795. Kemudian pada tahun 2016, rata-rata tingkat *operating leverage* turun -3,3619 dengan rata-rata tingkat struktur modal turun lagi menjadi 0,8297. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan maupun penurunan *operating leverage* tidak mempengaruhi struktur modal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *operating leverage* tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar *operating leverage*, terdapat kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hamidah, dkk (2016) yang menyatakan bahwa *operating leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

f. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal ( $H_7$ )

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, hipotesis tujuh ( $H_7$ ) yang diajukan ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat

pertumbuhan secara parsial tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2011:189) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya lebih bergantung pada modal eksternal (utang), sehingga struktur modal perusahaan akan meningkat. Ketidaksesuaian hasil penelitian dengan teori dapat terjadi karena beberapa alasan. Salah satu kemungkinan yang dapat terjadi dari hasil penelitian ini karena semakin meningkatnya pertumbuhan dari perusahaan mengindikasikan terciptanya peningkatan penjualan yang menyebabkan perusahaan membutuhkan tambahan modal untuk mendukung pengembangan perusahaan. Sesuai dengan signaling theory, perusahaan dengan pertumbuhan tinggi akan lebih menarik bagi investor karena mengindikasikan prospek yang menguntungkan bagi investor sehingga timbul keyakinan bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Dengan demikian, tingkat pertumbuhan yang tinggi tidak menjamin perusahaan untuk menggunakan utang.

Contoh, pada tahun 2014 rata-rata tingkat pertumbuhan sampel penelitian sebesar 0,1073 dengan rata-rata tingkat struktur modal sebesar 0,9552. Pada tahun 2015, rata-rata tingkat pertumbuhan turun menjadi 0,0219 dengan rata-rata tingkat struktur modal turun menjadi 0,8795. Kemudian pada tahun 2016, rata-rata tingkat pertumbuhan meningkat menjadi 0,0790 dengan tingkat struktur modal turun lagi menjadi 0,8297. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan maupun

penurunan tingkat pertumbuhan tidak mempengaruhi struktur modal. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan, tidak terdapat kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hamidah, dkk (2016) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Dengan demikian, sebelum menentukan komposisi struktur modal, perusahaan harus mempertimbangkan variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal dan menghitung biaya modal yang timbul serta keuntungan yang akan diperoleh atas keputusan pendanaan yang dilakukan, sehingga mampu meminimalisasikan biaya modal yang ditanggung perusahaan dan memaksimalkan harga saham.

## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur aktiva, *operating leverage*, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal secara simultan maupun parsial dengan menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur aktiva, *operating leverage*, dan tingkat pertumbuhan berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
2. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
3. Variabel penghematan pajak tidak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
4. Variabel profitabilitas tidak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

5. Variabel struktur aktiva berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
6. Variabel *operating leverage* tidak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.
7. Variabel tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

## **B. Saran**

### **1. Bagi Manajemen Perusahaan**

Penentuan struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan memiliki konsekuensi langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Oleh karena itu, variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal yang memiliki hasil signifikan dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan dan struktur aktiva sebagai pertimbangan bagi pihak manajemen dalam pengambilan keputusan struktur modal. Dengan demikian, perusahaan dapat menentukan komposisi struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal dan memaksimalkan harga saham.

### **2. Bagi Investor dan Kreditor**

Variabel yang mempengaruhi struktur modal yang memiliki hasil signifikan dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan dan struktur aktiva.

Investor diharapkan dapat memperhatikan variabel-variabel tersebut sebagai pertimbangan sebelum mengambil keputusan dalam melakukan investasi. Kreditur juga dapat memperhatikan variabel-variabel tersebut sebagai pertimbangan sebelum memberikan pinjaman kepada perusahaan.

### 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan periode penelitian yang lebih panjang dan terbaru yang dapat menggambarkan keadaan yang paling *update*, sehingga hasil penelitian menjadi lebih akurat dan tingkat kepastian semakin besar.
- b. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah variabel-variabel struktur modal seperti risiko bisnis, umur perusahaan, stabilitas penjualan, sikap manajemen, dan variabel lainnya, sehingga penelitian tidak terbatas hanya menggunakan variabel yang ada dalam penelitian ini. Dengan demikian, penelitian terkait variabel yang mempengaruhi struktur modal dapat mendeskripsikan lebih jelas mengenai variabel-variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal.
- c. Peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian terkait faktor-faktor struktur modal yang mempengaruhi struktur modal yang paling optimal, sehingga dapat diketahui dengan jelas komposisi struktur modal antara utang dan ekuitas.

## DAFTAR PUSTAKA

## Buku

- Brealey, Richard A, Stewart C. Myers dan Alan J. Marcus. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Alih bahasa Bob Sabran MM, Jilid 2, Edisi Kelima. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Brigham, Eugene F dan Joel F.Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Alih bahasa Ali Akbar Yulianto, Buku dua, Edisi sebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmawan, Deni. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: PT Remaja Rosdakarya.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Delapan. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh. 2015. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Kedelapan. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Horne, James C. Van dan John M Wachowicz, JR. 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Alih bahasa Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary, Buku dua, Edisi dua belas. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Kesatu. Jakarta : Kencana, Prenada Media Group.
- Keown, Arthur J., John D. Martin, J. William Petty dan David F. Scott JR. 2010. *Manajemen Keuangan Prinsip dan Penerapan*. Alih bahasa Marcus Prihminto Widodo, Buku 2, Edisi Kesepuluh. Jakarta : PT Indeks.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat, Cetakan Kesepuluh. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Rodoni, Ahmad dan Herli Ali. 2014. *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sitanggang, J. P. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Jakarta: MitraWacana Media.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Baru, Cetakan Kesebelas. Jakarta: Rajawali Pers.

## Jurnal

- Chen, Jian dan Roger Strange. 2005. The Determinant of Capital Structure: Evidence from Chinese Listed Companies. *Economic Change and Restructuring*, 38:11-35.
- Firnanti, Friska. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 13, No.2.
- Hamidah dan Diana Iswara dan Umi Mardiyati. 2016. The Effect of Profitability, Liquidity, Growth Sales, Operating Leverage and Tangibility on Capital Structure. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*. Vol. 7, No. 1.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.2, Hlm. 81-96.
- Seftianne dan Ratih Handayani. 2011. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.13, No.1, Hlm. 39-56.
- Sumani. 2012. Analisis Struktur Modal dan Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Bisnis*. Vol. 6, No. 1.
- Wahyuni, Indah Ayu Trie dan Ni Putu Santi Suryantini. 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Penghematan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. Vol. 3 No.5.
- Wardani, Ida Ayu Dewi Kusuma dan Wayan Cipta dan I Wayan Suwendra. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha, Jurusan Manajemen*. Vol. 4.

## Skripsi

- Dewi, Mila Mega. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap *Leverage* (Studi pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016). *Skripsi*. Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.

## Website

Aziliya, Dara. 2017. *Ini Kunci Membangun Kawasan Industri menurut Bos Jababeka*, diakses pada tanggal 28 November 2017.

<https://m.bisnis.com/amp/read/20170209/257/627296/ini-kunci-membangun-kawasan-industri-menurut-bos-jababeka>

Jayabuana, N. Nuriman. 2017. *BPS : Pertumbuhan Manufaktur Melambat*, diakses pada tanggal 28 November 2017.

<https://m.bisnis.com/industri/read/20170807/257/678850/bps-pertumbuhan-manufaktur-melambat>.

Rafael, Eldo Christoffel. 2017. *Tumpuan PDB Nasional Ada di Pundak Manufaktur*, diakses pada tanggal 28 November 2017.

<https://m.kontan.co.id/news/tumpuan-pdb-nasional-ada-di-pundak-manufaktur>.

Yovanda, Yanuar Riezqi. 2016. *Industri Manufaktur Kunci Indonesia Hadapi Dunia*, diakses pada tanggal 28 November 2017.

<https://ekbis.sindonews.com/read/1158191/34/industri-manufaktur-kunci-indonesia-hadapi-dunia-1480057888>.

[www.bps.go.id](http://www.bps.go.id) diakses pada 28 November 2017.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diakses pada tanggal 30 November 2017.