

PENGARUH FAKTOR-FAKTOR PENENTU STRUKTUR MODAL TERHADAP STRUKTUR MODAL

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Consumer Goods Industry*
yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)**

SKRIPSI

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

**FAJAR ADITYA SUBEKTI
NIM. 165030200111093**



UNIVERSITAS BRAWIJAYA

PROGRAM STUDI ILMU ADMINISTRASI BISNIS

JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS

**FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
MALANG**

2021

MOTTO

“Your biggest enemy is yourself”

-Fajar Aditya Subekti-



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)

Disusun oleh : Fajar Aditya Subekti

NIM : 165030200111093

Fakultas : Ilmu Administrasi

Jurusan : Ilmu Administrasi Bisnis

Prodi : Ilmu Administrasi Bisnis

Malang, 7 Desember 2021

Dosen Pembimbing

Dr. Drs. Dwiatmanto, M.Si.
NIP. 195511021983031002

TANDA PENGESAHAN SKRIPSI

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

Hari : Kamis

Tanggal : 30 Desember 2021

Jam : 10.00 – 11.00

Skripsi Atas Nama : Fajar Aditya Subekti

Judul : Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Consumer Goods Industry* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)

Dan dinyatakan
LULUS

Majelis Penguji
Ketua

Dr. Drs. Dwiatmanto M.Si.
NIP.195511021983031002

Anggota

Dr. Dra. Zahroh Z.A., M.Si
NIP.195912021984032001

Anggota

Dr. Ari Darmawan, S.AB., M.AB
NIP.2012018009141001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya didalam naskah skripsi yang berjudul “Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)” 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 didalam 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 (Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2013, Pasal 25 Ayat 2 dan Pasal 70).

Malang, 8 Desember 2021



Fajar Aditya Subekti
165030200111093

RINGKASAN

Fajar Aditya Subekti, 2021, **Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Consumer Goods Industry Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)**, Dr. Drs. Dwiatmanto, M.Si

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor-faktor penentu struktur modal, yaitu struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, operating leverage dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal.

Jenis penelitian yang digunakan adalah explanatory research dengan pendekatan penelitian kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor consumer goods industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Pada populasi ini didapatkan sebanyak 60 perusahaan yang selanjutnya dicari sampel penelitian dengan metode atau pendekatan purposive sampling. Hasilnya, terdapat 33 perusahaan sampel dari 60 perusahaan populasi yang sesuai dengan kriteria sampel.

Hasil pada penelitian ini adalah seluruh variabel bebas memiliki nilai koefisien regresi positif yang mana menandakan setiap peningkatan yang terjadi pada variabel bebas maka akan terjadi peningkatan pula pada variabel terikat. Selanjutnya, berdasarkan hasil uji F ditemukan bahwa variabel bebas secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap variabel terikat. Berdasarkan hasil uji t ditemukan bahwa struktur aktiva (X1) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (Y1), profitabilitas (X2) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (Y1), ukuran perusahaan (X3) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal (Y1), operating leverage (X4) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal (Y1) dan tingkat pertumbuhan (X5) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal (Y1).

Kata Kunci : Struktur Modal, Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Operating Leverage, Tingkat Pertumbuhan

SUMMARY

Fajar Aditya Subekti, 2021, *The Effect of Determinants of Capital Structure on Capital Structure (Study of Manufacturing Companies in the Consumer Goods Industry Sub-Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 Period)*, Dr. Drs. Dwiatmanto, M.Si.

This study aims to determine the effect of the determinants of capital structure, namely asset structure, profitability, firm size, operating leverage and growth rate on capital structure.

The type of research used is explanatory research with a quantitative research approach. The population in this study are manufacturing companies in the consumer goods industry sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 period. In this population, there were 60 companies which were then searched for research samples using a purposive sampling method or approach. As a result, there are 33 sample companies from 60 population companies that match the sample criteria.

The results of this study are all independent variables have a positive regression coefficient value, which indicates that every increase that occurs in the independent variable, there will also be an increase in the dependent variable. Furthermore, based on the results of the F test, it was found that the independent variables simultaneously or simultaneously had an effect on the dependent variable. Based on the results of the t test it was found that the asset structure (X1) has a significant effect on capital structure (Y1), profitability (X2) has a significant effect on capital structure (Y1), company size (X3) has no significant effect on capital structure (Y1), operating leverage (X4) has no significant effect on capital structure (Y1) and growth rate (X5) has no significant effect on capital structure (Y1).

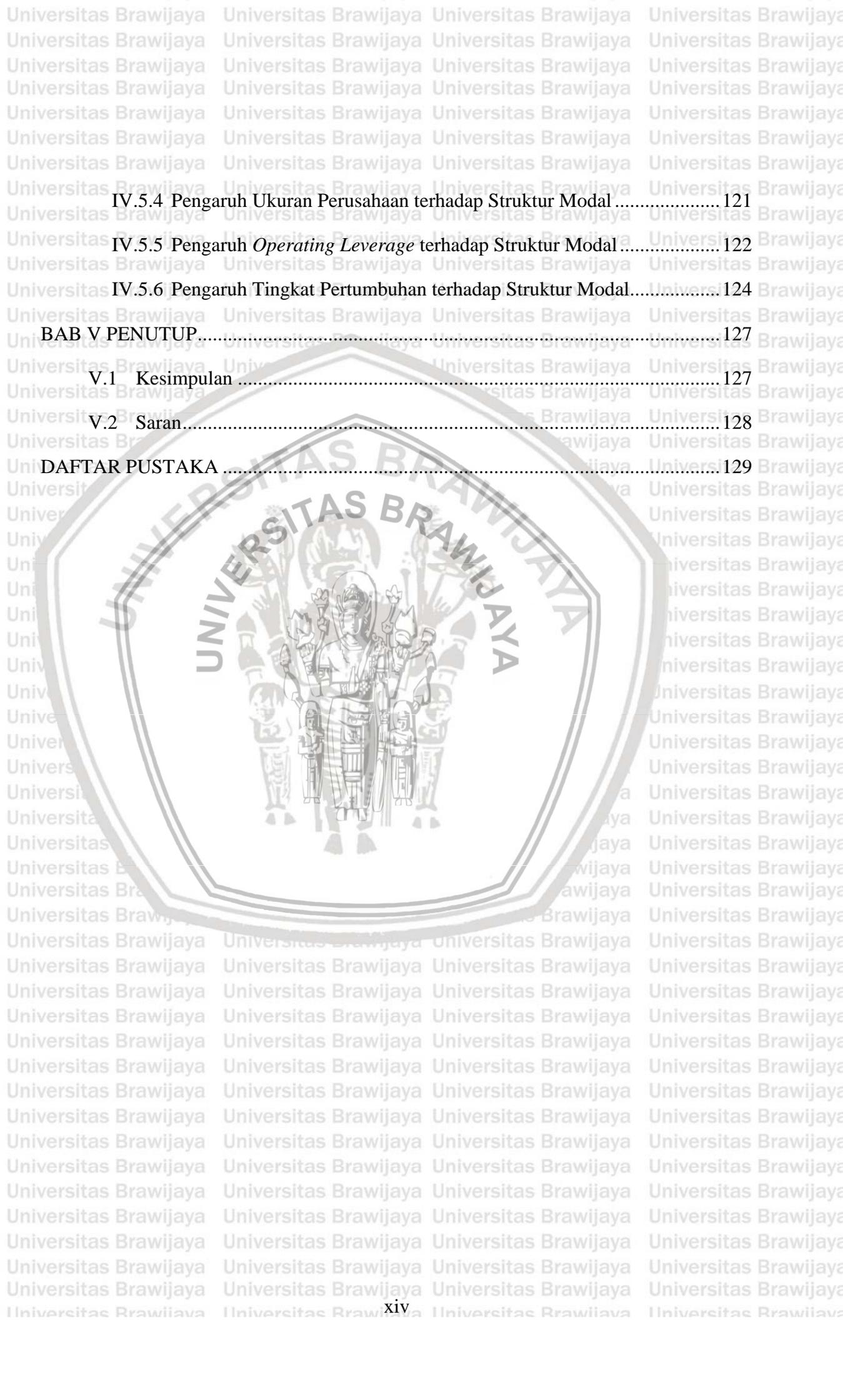
Keywords: Capital Structure, Asset Structure, Profitability, Company Size, Operating Leverage, Growth Rate

DAFTAR ISI

MOTTO.....	ii
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI.....	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	v
SUMMARY.....	vii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
I.1 Latar Belakang.....	1
I.2 Rumusan Masalah.....	8
I.3 Tujuan Penelitian.....	9
I.4 Kontribusi Penelitian.....	10
I.4.1 Aspek Akademis.....	10
I.4.2 Aspek Praktis.....	10
I.5 Sistematika Pembahasan.....	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	14
II.1 Penelitian Terdahulu.....	14
II.1.1 Ilham (2013).....	14
II.1.2 Prayogo (2014).....	15
II.1.3 Naibaho, Topowijono dan Azizah (2015).....	15
II.1.4 Purba (2015).....	16

II.1.5	Batubara, Topowijono dan Z.A. (2017)	17
II.1.6	Maulina, Nuzula dan Nurlaily (2018)	18
II.1.7	Winata dan Nuzula (2018)	19
II.1.8	Darwati dan Nuzula (2019)	19
II.2	Kajian Teoritis	28
II.2.1	Struktur Modal	28
II.2.2	Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal	34
II.3	Pengaruh antar Variabel	38
II.3.1	Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal	38
II.3.2	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	39
II.3.3	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal	39
II.3.4	Pengaruh <i>Operating Leverage</i> Terhadap Struktur Modal	40
II.3.5	Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal	41
II.4	Model Konsep	41
II.5	Model Hipotesis	42
BAB III	METODE PENELITIAN	45
III.1	Jenis Penelitian	45
III.2	Lokasi Penelitian	45
III.3	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	46
III.3.1	Variabel Penelitian	46
III.3.2	Skala Pengukuran Variabel	48
III.4	Populasi dan Sampel	49
III.4.1	Populasi	49
III.4.2	Sampel	51

III.5	Sumber dan Jenis Data	54
III.6	Teknik Pengumpulan Data	54
III.6.1	Dokumentasi	54
III.7	Metode Analisa Data	54
III.7.1	Analisis Statistik Deskriptif	55
III.7.2	Analisis Statistik Inferensial	56
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		63
IV.1	Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	63
IV.2	Gambaran Umum Perusahaan Sampel Penelitian	64
IV.3	Penyajian Data	81
IV.3.1	Struktur Aktiva	81
IV.3.2	Profitabilitas	83
IV.3.3	Ukuran Perusahaan	85
IV.3.4	<i>Operating Leverage</i>	86
IV.3.5	Tingkat Pertumbuhan	87
IV.3.6	Struktur Modal	89
IV.4	Analisis Data	90
IV.4.1	Analisis Statistik Deskriptif	90
IV.4.2	Analisis Statistik Inferensial	105
IV.5	Interpretasi Hasil Penelitian	117
IV.5.1	Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, <i>Operating Leverage</i> dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal	117
IV.5.2	Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal	119
IV.5.3	Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal	120



IV.5.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal..... 121

IV.5.5 Pengaruh *Operating Leverage* terhadap Struktur Modal..... 122

IV.5.6 Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal..... 124

BAB V PENUTUP..... 127

 V.1 Kesimpulan 127

 V.2 Saran..... 128

DAFTAR PUSTAKA 129

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	21
Tabel 3.1 Skala Pengukuran Variabel.....	48
Tabel 3.2 Populasi.....	49
Tabel 3.3 Pemilihan Kriteria Sampel.....	51
Tabel 3.4 Sampel Terpilih.....	53
Tabel 4.1 Perhitungan Struktur Aktiva Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019.....	82
Tabel 4.2 Perhitungan ROE Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019.....	83
Tabel 4.3 Perhitungan Ukuran Perusahaan Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019	85
Tabel 4.4 Perhitungan DOL Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019.....	86
Tabel 4.5 Perhitungan <i>Growth</i> Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019	88
Tabel 4.6 Perhitungan DER Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019.....	89
Tabel 4.7 Data Deskriptif Struktur Aktiva Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019	91
Tabel 4.8 Data Deskriptif Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019	93
Tabel 4.9 Data Deskriptif Ukuran Perusahaan Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019.....	95
Tabel 4.10 Data Deskriptif <i>Operating Leverage</i> Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019.....	98
Tabel 4.11 Data Deskriptif Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019.....	100

Tabel 4.12 Data Deskriptif Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019	102
Tabel 4.13 Analisis Statistik Deskriptif Seluruh Variabel	104
Tabel 4.14 Hasil Uji Normalitas	106
Tabel 4.15 Hasil Uji Autokorelasi	107
Tabel 4.16 Hasil Uji Multikolinieritas	108
Tabel 4.17 Hasil Uji Heteroskedastisitas	109
Tabel 4.18 Hasil Persamaan Analisis Regresi Linier Berganda	110
Tabel 4.19 Hasil Uji F	113
Tabel 4.20 Hasil Uji t	115
Tabel 4.21 Hasil Koefisien Determinasi	117



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Konsep 42

Gambar 2.2 Model Hipotesis 43



BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Perekonomian tiap negara ditunjang oleh industri-industri yang terdapat di dalamnya tak terkecuali Indonesia. Indonesia memiliki industri-industri potensial seperti industri pariwisata, industri maritim dan industri manufaktur. Potensi industri manufaktur Indonesia sangatlah baik dibuktikan dengan kontribusi terhadap perekonomian nasional mencapai 20,27% dan menjadi basis industri manufaktur terbesar di ASEAN(www.investindonesia.go.id, 2020). Potensi yang baik dari industri manufaktur tentu berbanding lurus dengan potensi perusahaan-perusahaan yang berkecimpung di dalamnya.

Sebelum membahas mengenai perusahaan manufaktur, terlebih dahulu perlu dijelaskan mengenai apa itu manufaktur. Manufaktur berasal dari kata *manufacture* yang memiliki arti membuat dari tangan (manual) atau menggunakan mesin yang dapat menghasilkan suatu barang (Prawirosentono, 2007). Berdasarkan pengertian manufaktur, perusahaan manufaktur dapat didefinisikan sebagai gabungan manusia, sistem dan peralatan yang memiliki kegiatan pokok memproses barang mentah atau barang setengah jadi menjadi barang jadi yang memiliki nilai dan dapat menghasilkan keuntungan. Peranan perusahaan manufaktur sangatlah penting. Kebutuhan masyarakat disediakan oleh perusahaan manufaktur

dalam bentuk apapun sesuai dengan bidang yang digeluti. Tak hanya berperan penting dalam skala nasional, industri beserta perusahaan manufaktur Indonesia memiliki peranan dan pengaruh yang vital baik di skala regional, nasional maupun global. Hal ini dibuktikan dengan nilai MVA atau *Manufacturing Value Added*, industri manufaktur Indonesia berada paling atas se-ASEAN dengan pencapaian sebesar 4,5% dan berada di peringkat ke-9 di dunia (www.investindonesia.go.id, 2020).

Melihat persaingan dalam industri manufaktur di Indonesia tentu bukan perkara yang mudah. Perusahaan-perusahaan manufaktur memerlukan daya saing dan inovasi yang tinggi untuk menghadapi persaingan nasional, regional atau global. Untuk itu diperlukan pengembangan usaha untuk meningkatkan produksi. Bagi tiap perusahaan dalam pengembangan usaha atau aktivitasnya diperlukan modal baik dalam bentuk hutang ataupun ekuitas (Brigham dan Houston, 2011:153).

Perusahaan dapat memenuhi kebutuhan dana pengembangan bisnisnya melalui sumber *intern* dan *extern* perusahaan. Sumber dana *intern* perusahaan dihasilkan dari laba ditahan dan depresiasi oleh perusahaan, sedangkan dana *extern* perusahaan diperoleh dari *suppliers*, bank dan pasar modal (Sumarni & Soeprihanto, 2014:351-352). Perolehan dana tersebut baik kecil ataupun besar yang kemudian menentukan dan mempengaruhi tingkat struktur modal perusahaan (Darwati & Nuzula, 2019).

“Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen,

utang jangka panjang dan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa” (Sjahrial, 2014:250). Struktur modal perusahaan dibentuk dengan tujuan untuk memadukan sumber dana perusahaan untuk menunjang aktivitas perusahaan atau meningkatkan nilai perusahaan (Fahmi, 2014:180). Hal tersebut mendorong pimpinan perusahaan mengalokasikan dan menggunakan struktur modal dengan baik dan matang sehingga tercapainya aktivitas dan nilai perusahaan sesuai target yang ditentukan.

Struktur modal perusahaan dapat diukur menggunakan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*). DER merupakan perbandingan antara total utang dan total ekuitas perusahaan yang digunakan dalam aktivitasnya (Fahmi, 2014:180). Apabila rasio DER semakin tinggi, hal itu menandakan semakin besar pula pendanaan perusahaan melalui utang (Sitanggang, 2013:72). Penggunaan utang yang besar dalam aktivitas perusahaan menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan tersebut tidak baik (Riyanto, 2015:297).

Struktur modal dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor-faktor tersebut digunakan oleh perusahaan sebagai dasar dalam penentuan komposisi struktur modal perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan antara lain, 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 (Brigham dan Houston, 2011:188). Berdasarkan hal itu, pimpinan perusahaan harus menaruh konsentrasi penuh pada faktor-faktor yang telah

disebutkan ketika menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Pada penelitian kali ini, penulis menggunakan struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, *operating leverage* dan tingkat pertumbuhan sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal yang kemudian diuji pengaruhnya terhadap struktur modal. Faktor-faktor ini dipilih atas adanya perbedaan yang kontradiktif dari penelitian-penelitian terdahulu sehingga menarik minat penulis untuk melakukan penelitian lebih lanjut.

Struktur aktiva merupakan komposisi perbandingan antara total aktiva tetap dengan keseluruhan aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam aktivitasnya (Joni & Lina, 2010). Struktur aktiva mempengaruhi struktur modal dikarenakan perusahaan dengan aktiva tetap yang besar memiliki kemudahan dalam memperoleh dana dari pihak eksternal berupa utang (Sitanggang, 2013). Aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan sebagai jaminan atas utang yang diperoleh untuk sumber permodalan perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). “Semakin tinggi tingkat utang yang dilakukan perusahaan maka menurut teori *trade-off* akan semakin tinggi nilai perusahaan” (Winata & Nuzula, 2018).

Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi mencerminkan stabilitas penjualan dan pertumbuhan perusahaan yang baik. Profitabilitas juga mempengaruhi struktur modal perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Kasmir, 2009). Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mengefisiensikan dana internal sehingga menghasilkan laba bagi perusahaan

dan cenderung sedikit dalam penggunaan dana dari pihak eksternal (Brigham dan Houston, 2011). Profitabilitas dapat diukur menggunakan rasio ROE (*Return On Equity*). ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih sesudah pajak terhadap modal perusahaan (Batubara dkk, 2017). Selain itu, ROE juga dapat mengukur tingkat *return* kepada pemegang saham perusahaan. Penggunaan ROE pada hubungannya terhadap struktur modal adalah untuk mengukur sejauh mana laba dapat dihasilkan melalui modal sendiri perusahaan.

Ukuran perusahaan mempengaruhi struktur modal perusahaan sehingga menjadi salah satu faktor penting dalam pengambilan keputusan berkaitan dengan struktur modal. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. "Total aktiva dapat dijadikan sebagai indikator besar kecilnya perusahaan karena total aktiva dapat mencerminkan besarnya sumber daya dan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan" (Darwati dan Nuzula, 2019). Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula peluang perusahaan dalam menerima kemudahan dalam memperoleh dana dari pihak eksternal (Sitanggang, 2013:76).

Operating leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk menanggung biaya tetap atas penggunaan aktiva tetap dari hasil operasinya (Syamsudin, 2011). "*Operating leverage* dikatakan menguntungkan apabila perusahaan mampu menanggung biaya tetap atas penggunaan aktiva atau penjualan setelah dikurangi biaya variabel akan lebih besar dari biaya tetap" (Lestari dan Nuzula, 2017). Untuk mengukur *operating leverage* dapat

menggunakan DOL (*Degree of Operating Leverage*) sebagai alat ukurnya yang mana DOL merupakan kemampuan EBIT (*Earning Before Interest and Tax*) untuk merespon terjadinya fluktuasi pada penjualan perusahaan (Utari dkk, 2014). Berkaitan dengan penjelasan diatas maka tentu *operating leverage* merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Tingkat pertumbuhan secara tidak langsung memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Tingkat pertumbuhan selalu dikaitkan kepada volume penjualan yang mana tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi berbanding lurus dengan volume penjualan yang tinggi pula (Indra dkk, 2017). Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi pula produktivitas perusahaan yang mana merupakan harapan manajemen dan investor (Kusuma, 2013). Dengan demikian tingkat kepercayaan investor atau kreditur kepada perusahaan semakin tinggi yang mana memudahkan perusahaan memperoleh dana modal berupa utang jangka panjang dari kreditur (Firnanti, 2011). Utang jangka panjang inilah yang kemudian diinvestasikan oleh perusahaan dalam bentuk aktiva tetap untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan dapat menghasilkan laba lebih besar. Apabila perusahaan memperoleh laba lebih besar maka utang jangka panjangnya dapat dilunasi dan tetap menjaga kepercayaan kreditur dan investor.

Berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, telah dilakukan beberapa penelitian sebelumnya dengan hasil yang berbeda-beda pula. Menurut Batubara, Topowijono dan Z.A. (2017) menyatakan

bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut berbeda dari hasil penelitian Prayogo (2014) yang mana menyatakan bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Untuk variabel profitabilitas, menurut Winata dan Nuzula (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan hal tersebut, menurut Darwati dan Nuzula (2019) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Menurut penelitian Maulina, Nuzula dan Nurlaily (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sedangkan menurut Naibaho, Topowijono dan Azizah (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Variabel *operating leverage* menunjukkan hasil yang berbeda pula dari dua penelitian sebelumnya. Menurut Purba (2015) menyatakan bahwa *operating leverage* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal sedangkan menurut Ilham (2013) *operating leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hasil yang berbeda ditemukan pula pada variabel tingkat pertumbuhan. Menurut Darwati dan Nuzula (2019) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal sedangkan menurut Maulina, Nuzula dan Nurlaily (2018) yang

menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas dan dikaitkan dengan penelitian-penelitian terdahulu, telah ditemukan hasil yang beragam untuk setiap variabelnya. Hal ini mendorong peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut dan memverifikasi penelitian-penelitian yang terdahulu.

Penelitian ini dilaksanakan dengan maksud dan tujuan untuk menguji pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, *operating leverage* dan tingkat pertumbuhan sebagai faktor-faktor penentu struktur modal. Oleh karena itu, peneliti mengangkat judul “**Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Consumer Goods Industry* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)**”.

I.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas, telah ditetapkan rumusan masalah sebagai pokok pembahasan kali ini. Rumusan masalah yang diangkat, yaitu :

1. Apakah struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, *operating leverage* dan tingkat pertumbuhan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur ?
2. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur ?

3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur ?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur ?
5. Apakah *operating leverage* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur ?
6. Apakah tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur ?

I.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah di atas, tujuan dari dilaksanakannya penelitian ini, yaitu :

1. Untuk mengetahui dan menjelaskan apakah struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, *operating leverage* dan tingkat pertumbuhan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.
2. Untuk mengetahui dan menjelaskan apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.
3. Untuk mengetahui dan menjelaskan apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.
4. Untuk mengetahui dan menjelaskan apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.
5. Untuk mengetahui dan menjelaskan apakah *operating leverage* berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.

6. Untuk mengetahui dan menjelaskan apakah tingkat pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.

I.4 Kontribusi Penelitian

Hasil dari penelitian ini tentu diharapkan dapat memberikan manfaat dan sumbangsih terhadap pihak-pihak yang membutuhkan. Manfaat dan kontribusi yang dapat dimanfaatkan dari penelitian ini, yaitu :

I.4.1 Aspek Akademis

1. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan pandangan dan pengetahuan baru serta tambahan informasi untuk pengembangan penelitian yang berkaitan dengan “Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal”.
2. Bagi peneliti selanjutnya, hasil dari penelitian ini dapat dijadikan pembandingan dengan penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan “Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal” sebagai acuan atau tambahan referensi.

I.4.2 Aspek Praktis

1. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pandangan bagi pimpinan perusahaan terkait penyusunan struktur modal perusahaan yang mengacu pada faktor-faktor penentu struktur modal.

2. Penelitian ini juga diharapkan dapat membantu pimpinan perusahaan dalam mengeluarkan dan menjalankan kebijakan terkait dengan struktur modal perusahaan.



I.5 Sistematika Pembahasan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab I memaparkan pembahasan terkait permasalahan keseluruhan dari penelitian yang dilaksanakan. Isi dari pembahasan pada bab I meliputi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab II berisikan teori-teori yang digunakan berkaitan dengan topik permasalahan yang dibahas. Teori-teori ini digunakan sebagai landasan penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab III memaparkan metode-metode yang digunakan pada penelitian ini yang mana mencakup jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel penelitian, populasi dan sampel yang digunakan pada penelitian, sumber dan jenis data dan teknik pengumpulan data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab IV menguraikan tentang variabel yang digunakan baik variabel bebas ataupun variabel terikat. Kemudian dilakukan pengujian asumsi dan penjabaran dari hasil pengujian yang telah dilakukan.

BAB V : PENUTUP

Bab V merupakan akhir dari penelitian. Pada bab V berisikan interpretasi secara besar atas hasil penelitian. Selain itu, bab V berisikan saran-saran yang bermanfaat bagi pihak-pihak terkait yang membutuhkan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

II.1 Penelitian Terdahulu

II.1.1 Ilham (2013)

Ilham melakukan penelitian dengan mengusung judul “Pengaruh Struktur Aktiva dan *Operating Leverage* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh yang terjadi antara struktur aktiva dan *operating leverage* terhadap struktur modal. Populasi yang dimuat pada penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2010 yang mana berjumlah 14 perusahaan.

Variabel independen pada penelitian ini adalah faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu struktur aktiva dan *operating leverage*. Variabel dependen pada penelitian ini adalah struktur modal. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal sedangkan *operating leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

II.1.2 Prayogo (2014)

Prayogo dalam penelitiannya dengan judul “Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” memiliki tujuan untuk menemukan bukti empiris mengenai pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal terhadap struktur modal. Populasi yang dimuat dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 hingga 2014 dan menerbitkan laporan keuangannya pada periode tersebut.

Variabel independen pada penelitian ini, yaitu struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas dan *growth* yang mana merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Variabel dependen pada penelitian ini adalah struktur modal. Hasil yang ditemukan dari penelitian ini adalah struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. *Growth* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

II.1.3 Naibaho, Topowijono dan Azizah (2015)

Naibaho melakukan penelitian dengan mengangkat judul “Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal”. Pada penelitian ini

memiliki tujuan untuk mengetahui seberapa besar dan signifikan pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.

Pada penelitian ini, variabel independen yang dimuat adalah pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Variabel dependen pada penelitian ini adalah struktur modal. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Akan tetapi, profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap struktur modal.

II.1.4 Purba (2015)

Purba dalam penelitiannya dengan judul “Analisis Pengaruh Profitabilitas dan *Operating Leverage* Terhadap Struktur Modal” memiliki tujuan untuk mengetahui gambaran besarnya pengaruh profitabilitas dan *operating leverage* terhadap struktur modal. Penelitian ini dilakukan pada PT. Kalbe Farma, Tbk. yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2007 hingga 2014.

Variabel independen pada penelitian ini adalah profitabilitas dan *operating leverage* yang mana merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Variabel dependen pada penelitian ini adalah struktur modal. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan *operating leverage* berpengaruh signifikan baik secara simultan dan parsial terhadap struktur modal perusahaan.

II.1.5 Batubara, Topowijono dan Z.A. (2017)

Batubara dalam penelitiannya yang mengusung judul “Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal” memiliki tujuan, yaitu untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal baik secara parsial maupun simultan. Penelitian ini memiliki populasi, yaitu perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

Variabel independen pada penelitian ini adalah struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Variabel dependen pada penelitian ini adalah struktur modal. Hasil yang ditemukan pada penelitian ini adalah variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal baik itu secara simultan maupun parsial.

II.1.6 Maulina, Nuzula dan Nurlaily (2018)

Maulina melakukan penelitian dengan mengangkat judul “Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal”. Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis faktor-faktor penentu struktur modal beserta pengaruhnya terhadap struktur modal. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

Variabel independen pada penelitian ini merupakan faktor-faktor penentu struktur modal yang terdiri dari ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur aktiva, *operating leverage* dan tingkat pertumbuhan. Variabel dependen pada penelitian ini adalah struktur modal. Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Penghematan pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. *Operating leverage* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Variabel ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur aktiva, *operating leverage* dan tingkat pertumbuhan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.

II.1.7 Winata dan Nuzula (2018)

Winata pada penelitiannya dengan mengungkap judul “Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan” memiliki tujuan untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh faktor-faktor penentu struktur modal terhadap nilai perusahaan, pengaruh faktor-faktor penentu struktur modal terhadap struktur modal dan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 periode 2013-2016.

Variabel independen pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, tingkat pertumbuhan, penghematan pajak, risiko bisnis, struktur aktiva dan ukuran perusahaan. Variabel dependen pada penelitian ini adalah struktur modal dan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini mengungkapkan bahwa faktor-faktor penentu struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Faktor-faktor penentu struktur modal berpengaruh positif terhadap struktur modal. Struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

II.1.8 Darwati dan Nuzula (2019)

Darwati pada penelitiannya dengan judul “Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal” memiliki tujuan untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh yang terjadi antara faktor-faktor penentu struktur modal terhadap struktur modal baik secara simultan ataupun parsial. Populasi yang terdapat pada penelitian ini adalah seluruh

perusahaan manufaktur yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

Variabel independen pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan, umur perusahaan, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva dan profitabilitas yang merupakan faktor-faktor penentu struktur modal. Variabel dependen pada penelitian ini adalah struktur modal.

Penelitian ini membuahkan hasil yang mana menyatakan bahwa secara simultan variabel ukuran perusahaan, umur perusahaan, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel tingkat pertumbuhan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal berbeda terjadi pada variabel umur perusahaan yang mana tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Begitu pula sama halnya dengan variabel struktur aktiva yang tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Objek Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
Ilham (2013)	<i>Pengaruh Struktur Aktiva dan Operating Leverage Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia</i>	Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2010.	Independen : 1. Struktur Aktiva 2. <i>Operating Leverage</i> Dependen : Struktur Modal	Regresi Linier Berganda	1. Struktur aktiva berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal 2. <i>Operating leverage</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.
Prayogo (2014)	<i>Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia</i>	Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 hingga 2014 dan menerbitkan laporan keuangannya pada periode tersebut.	Independen : 1. Struktur Aktiva 2. Profitabilitas 3. Ukuran Perusaha 4. Likuiditas 5. <i>Growth</i> Dependen : Struktur Modal		1. Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. 2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. 3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Objek Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
					4. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. 5. <i>Growth</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
Naibahodkk (2015)	<i>Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan, Penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal</i>	Perusahaan <i>property and real estate</i> yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013.	Independen : 1. Pertumbuhan Penjualan Aktiva 2. Struktur Aktiva 3. Profitabilitas 4. Ukuran Perusahaan Dependen : Struktur Modal	Deskriptif, Uji Asumsi Klasik dan Regresi Linier Berganda	1. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 3. Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 4. Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Objek Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
					5. Profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan berpengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap struktur modal.
Purba (2015)	<i>Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Operating Leverage Terhadap Struktur Modal</i>	PT. Kalbe Farma, Tbk. yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2007 hingga 2014.	Independen : 1. Profitabilitas 2. <i>Operating Leverage</i> Dependen : Struktur Modal	Regresi Linier Berganda	1. Profitabilitas dan <i>operating leverage</i> berpengaruh signifikan baik secara simultan dan parsial terhadap struktur modal perusahaan.
Batubara dkk (2017)	<i>Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal</i>	Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.	Independen : 1. Struktur Aktiva 2. Ukuran Perusahaan 3. Profitabilitas Dependen : Struktur Modal	Regresi Linier Berganda	1. Struktur aktiva, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal baik itu secara simultan maupun parsial.

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Objek Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
Maulina dkk (2018)	<i>Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal</i>	Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.	Independen : 1. Ukuran Perusahaan 2. Penghema-tan pajak 3. Profitabili-tas 4. Struktur Aktiva 5. <i>Operating Leverage</i> 6. Tingkat Pertumbu-han Dependen : Struktur Modal	Regresi Linier Berganda	1. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. 2. Penghema-tan pajak tidak berpengaruh terhadap struktur modal. 3. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. 4. Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. 5. <i>Operating leverage</i> tidak berpengaruh terhadap struktur modal. 6. Tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Objek Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
					7. Variabel ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur aktiva, <i>operating leverage</i> dan tingkat pertumbuhan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.
Winata dan Nuzula (2018)	<i>Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan</i>	Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 periode 2013-2016.	Independen : 1. Ukuran Perusahaan 2. Likuiditas 3. Profitabilitas 4. Tingkat Pertumbuhan 5. Penghematan Pajak 6. Risiko Bisnis 7. Struktur Aktiva 8. Ukuran Perusahaan Dependen : 1. Struktur Modal 2. Nilai Perusahaan	<i>Model Fit</i>	1. Faktor-faktor penentu struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Faktor-faktor penentu struktur modal berpengaruh positif terhadap struktur modal. 3. Struktur modal berpengaruh.

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Objek Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
					tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
Darwati dan Nuzula (2019)	<i>Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal</i>	Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.	Independen : 1. Ukuran Perusahaan 2. Umur Perusahaan 3. Tingkat Pertumbuhan 4. Struktur Aktiva 5. Profitabilitas Dependen : Struktur Modal	Regresi Linier Berganda	1. Ukuran perusahaan, umur perusahaan, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 2. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 3. Tingkat pertumbuhan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 4. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. 5. Umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan

Lanjutan Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Objek Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
					terhadap struktur modal. 6. Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Sumber : Penelitian terdahulu, 2020

Berdasarkan pemaparan dan penjabaran penelitian terdahulu ditemukan hasil yang bervariasi. Pada penelitian terdahulu terdapat perbedaan dan persamaan yang mendasar.

Perbedaan ditemukan pada objek penelitian. Ilham (2013) melakukan penelitian pada perusahaan makanan dan minuman sedangkan Naibaho dkk (2015) melakukan penelitian pada perusahaan *property* dan *real estate*. Darwati dan Nuzula (2019) pada penelitiannya melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 sedangkan Maulina dkk (2018) melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016.

Persamaan pada penelitian terdahulu ditemukan pada variabel-variabel yang dimuat. Beberapa penelitian memuat struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan. Penelitian terdahulu juga memuat struktur modal sebagai variabel dependen.

II.2 Kajian Teoritis

II.2.1 Struktur Modal

II.2.1.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merupakan aspek penting dalam keuangan perusahaan. Struktur modal merupakan perimbangan antara modal eksternal dan modal internal sebagai pendanaan jangka panjang perusahaan (Halim, 2015). Modal eksternal berasal dari hutang, sedangkan modal internal berasal dari saham preferen dan saham biasa (Brigham dan Houston, 2011).

Penentuan target terhadap komposisi struktur modal membantu perusahaan dalam penyusunan struktur modalnya secara konsisten (Prayogo, 2014). Tiap sumber dana perusahaan baik modal eksternal maupun modal internal memiliki risikonya masing-masing, sehingga disarankan bagi perusahaan untuk memiliki rasio penggunaan modal internal lebih besar daripada modal eksternal atau dengan kata lain kepemilikan hutang perusahaan harus lebih kecil daripada modal sendiri (Riyanto, 2011). Struktur modal dapat dikatakan optimal apabila struktur modal perusahaan memberikan keseimbangan antara risiko dan pengembalian (Rodoni dan Ali, 2014:131).

II.2.1.2 Teori Struktur Modal

1. *Agency Theory*

Teori agensi dikemukakan oleh Michael C. Jansen dan William H. Meckling pada tahun 1976, yaitu hubungan keagenan yang terjadi antara pemilik (*principal*) dan manajer (agen) yang mana pemilik mengutus manajer untuk melakukan aktivitas perusahaan (Atmaja, 2008). Pemilik berharap agen akan bertindak atas kepentingan dan arahan mereka, sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen dalam aktivitas perusahaan. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Tindakan pengawasan inilah yang kemudian menimbulkan biaya-biaya yang mana disebut sebagai biaya agensi (Atmaja, 2008). Biaya agensi meliputi segala hal yang dapat memastikan kinerja manajemen yang sudah disepakati sesuai dengan kontrak perjanjian perusahaan dengan pemegang saham dan kreditor.

2. *Pecking Order Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Gordon Donaldson (1961) yang mana menyatakan bahwa perusahaan lebih memfokuskan diri pada penggunaan modal internal sebagai pendanaan aktivitas perusahaan.

Manajemen perusahaan pula lebih banyak mengetahui kondisi perusahaan daripada investor di pasar modal. Apabila kondisi perusahaan sedang baik dengan profitabilitas yang tinggi maka perusahaan tidak akan menerbitkan saham dan menggunakan laba

ditahan. Akan tetapi apabila kondisi perusahaan sedang memburuk maka perusahaan akan menerbitkan saham baru untuk memperkuat dana. Berdasarkan hal itu, urutan penggunaan dana dalam *pecking order theory*, yaitu laba ditahan, hutang dan penjualan saham (Mayangsari, 2001).

3. *Assymetric Information Theory*

Assymetric Information Theory merupakan suatu kondisi dimana satu perusahaan dalam transaksi mempunyai lebih banyak informasi dibandingkan pihak lain. Adanya informasi tersebut, perusahaan lebih senang menggunakan dana dengan urutan: 1) laba ditahan dan dana depresiasi 2) penjualan saham baru. Adanya informasi yang banyak perusahaan cenderung memilih berutang untuk dapat mengambil keuntungan dari kesempatan investasi yang baik tanpa harus menerbitkan saham baru pada harga yang sedang turun (Atmaja, 2008).

4. *Miller and Modigliani Theory*

Teori Modigliani dan Miller (1958) atau yang dikenal dengan teori MM merupakan dasar dari teori keuangan modern yang mana mengakui bahwasannya tidak hubungan antara pendanaan dan investasi. Ini menandakan bahwa apabila perusahaan mendanai investasi baik menggunakan hutang atau tanpa hutang tidak akan berdampak pada nilai perusahaan.

a. MM Tanpa Pajak

Pertama kali MM memperkenalkan teori struktur modal dengan asumsi tidak ada pajak pendapatan perusahaan. Dengan asumsi ini maka MM secara matematis menggunakan tiga preposisi antara lain :

Preposisi I, MM berpendapat bahwa nilai perusahaan tidak lain merupakan kapitalisasi laba operasi bersih yang diharapkan atau *expected net operating income* (NOI = EBIT) dengan tingkat kapitalisasi konstan yang sesuai dengan tingkat risiko perusahaan.

MM berpendapat bahwa nilai perusahaan tidak tergantung atau tidak dipengaruhi oleh struktur modal. Berdasarkan pendapat ini secara tidak langsung dijelaskan bahwa biaya modal rata-rata tertimbang sering disebut juga dengan tingkat keuntungan yang diharapkan atas portofolio. Implikasi kedua adalah bahwa biaya modal rata rata tertimbang dengan biaya modal sendiri untuk perusahaan yang tidak memiliki hutang.

Preposisi II, MM berpendapat bahwa biaya modal sendiri perusahaan yang memiliki hutang adalah sama dengan biaya modal sendiri perusahaan yang tidak memiliki hutang ditambah dengan premium risiko. Pada preposisi kedua ini MM berpendapat bahwa apabila hutang perusahaan semakin besar maka biaya modal sendiri juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena risiko yang dihadapi oleh pemilik modal sendiri semakin besar dengan demikian pemilik

modal sendiri meminta tingkat keuntungan yang semakin besar.

Terkait kedua preposisi ini secara implisit MM berpendapat bahwa semakin besar hutang yang digunakan dalam struktur modal tidak akan meningkatkan nilai perusahaan.

Preposisi III, preposisi ketiga ini menyatakan bahwa perusahaan seharusnya melakukan investasi proyek baru sepanjang nilai perusahaan meningkat paling tidak sebesar biaya investasi.

b. MM dengan Pajak

Teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis karena meniadakan pajak. Apabila pajak dibayarkan menandakan ada kas yang dikeluarkan atau aliran kas keluar. Adanya pajak penghasilan bagi perusahaan, utang dapat menghemat pajak yang dibayar oleh perusahaan sehingga nilai perusahaan bertambah. Hubungan jumlah utang dengan nilai perusahaan dijelaskan dengan pernyataan berikut:

Preposisi I: nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berhutang ditambah dengan penghematan pajak karena bunga hutang. Implikasi dari preposisi I adalah pembiayaan dengan hutang sangat menguntungkan dan MM menyatakan bahwa struktur modal optimal perusahaan adalah 100% hutang.

Preposisi II: biaya modal saham akan meningkat dengan semakin meningkatnya hutang, tetapi penghematan pajak akan lebih besar

dibandingkan penurunan nilai karena kenaikan biaya modal saham.

Implikasi dari preposisi II adalah penggunaan hutang yang semakin banyak akan meningkatkan biaya modal saham. Menggunakan hutang yang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah (biaya modal hutang lebih kecil dari biaya modal saham), sehingga akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbangnya.

II.2.1.3 Komposisi Struktur Modal

1. Modal Sendiri

Modal sendiri dapat didefinisikan sebagai kekayaan atau aset yang ditanam oleh pemiliknya kepada perusahaan dengan tenggat waktu yang tidak ditentukan (Riyanto, 2011). Modal sendiri juga dapat diartikan sebagai kekayaan yang dipinjam dari pemegang saham dalam tenggat waktu yang ditentukan. Tenggat waktu ini akan jatuh tempo apabila perusahaan mengalami kebangkrutan dan kemudian dikembalikan kepada pemegang saham.

Modal sendiri dapat diperoleh dari internal perusahaan, yaitu berupa laba ditahan dari hasil operasional ataupun depresiasi perusahaan. Modal sendiri dari eksternal perusahaan dapat diperoleh dalam bentuk saham biasa ataupun saham preferen (Husnan, 2011).

2. Hutang Jangka Panjang

Modal asing atau jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun

(Riyanto, 2011). Utang jangka panjang adalah kewajiban keuangan jangka waktu yang pembayarannya masih panjang atau lebih dari satu tahun. Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah besar (Riyanto, 2011).

II.2.2 Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal

II.2.2.1 Struktur Aktiva

Menurut Riyanto (2011) struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap. Struktur aktiva diklasifikasikan menjadi dua bagian utama, yaitu aktiva lancar (meliputi kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang dagang, persediaan dan piutang penghasilan) dan aktiva tidak lancar (meliputi investasi jangka panjang, aset tetap dan aset tetap tidak berwujud).

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

memengaruhi pembiayaannya dan seorang investor akan lebih mudah memberikan pinjaman bila disertai jaminan yang ada.

Teori struktur modal mengungkap adanya korelasi positif antara tingkat hutang dan *tangible asset*. Perusahaan yang memiliki banyak *tangible asset* memiliki jaminan yang cukup atas pinjaman mereka. *Tangible asset* juga berarti bahwa perusahaan memiliki nilai likuidasi tinggi sehingga kreditur dapat menerima kembali dana mereka jika terjadi likuidasi perusahaan. Dengan demikian semakin banyak *tangible asset* yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi motivasi kreditur menyetujui kredit tingkat hutang (Widyaningrum, 2017). Berdasarkan penjabaran di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang tinggi atas total aktiva cenderung menggunakan hutang yang lebih besar dalam pendanaan operasional perusahaannya.

II.2.2.2 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aktiva dan modal. Ada tiga rasio yang dapat digunakan dalam rasio Profitabilitas yakni *Profit Margin*, *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). *Profit margin* mengatur sejauh mana perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio *profit margin* yang rendah dapat menunjukkan ketidakefisienan manajemen. ROA

menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan return yang dihasilkan perusahaan bagi pemegang sahamnya, sedangkan ROE mengukur tingkat *return* yang dihasilkan perusahaan bagi pemegang saham.

Profitabilitas merupakan variabel independen penting yang mempunyai pengaruh pada struktur modal. Semakin tinggi profit suatu perusahaan maka akan semakin menurunkan hutangnya karena semakin banyak dana internal yang tersedia untuk mendanai investasinya. Brigham dan Houston (2006) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Keputusan struktur modal secara langsung juga berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan.

II.2.2.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan rata-rata total aset (Riyanto, 2011). Besar kecilnya ukuran perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan akan mempunyai

tingkat pertumbuhan yang tinggi, sehingga perusahaan tersebut akan lebih berani mengeluarkan saham baru dan cenderung untuk menggunakan jumlah pinjaman juga semakin besar.

II.2.2.4 *Operating Leverage*

Menurut Sudana (2011:157), *operating leverage* timbul bila perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva tetap. Penggunaan aktiva tetap akan menimbulkan beban tetap berupa penyusutan. Perusahaan yang mempunyai *operating leverage* yang tinggi, *break event point* (BEP) akan tercapai pada tingkat penjualan yang relatif tinggi dan dampak perubahan tingkat penjualan terhadap laba akan semakin besar jika *operating leverage*-nya semakin tinggi.

II.2.2.5 *Tingkat Pertumbuhan*

Halim (2015:101) menyatakan bahwa, “Perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengandalkan diri pada modal eksternal”. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan, terutama dana eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasinya atau untuk memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhannya (Indrajaya, Herlina dan Setiadi, 2011). Perusahaan yang berpeluang untuk mencapai pertumbuhan yang tinggi pasti akan mendorong perusahaan untuk terus melakukan ekspansi usaha dan dana yang dibutuhkan pasti

tidaklah sedikit dan kemungkinan dana internal yang dimiliki jumlahnya terbatas sehingga akan mempengaruhi keputusan struktur modal atau pendanaan suatu perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang pesat memiliki kecenderungan menggunakan pendanaan dari eksternal ataupun hutang lebih banyak daripada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang lambat.

II.3 Pengaruh antar Variabel

II.3.1 Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva yang menggunakan ukuran aset tetap berwujud yang dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh hutang. Pihak kreditur akan merasa lebih aman jika memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki aktiva tetap tinggi karena aktiva tetap dapat diukur dengan jelas dan dapat bermanfaat dalam waktu yang relatif lama.

Perusahaan dengan kepemilikan aset tetap berwujud yang tinggi cenderung mudah untuk memperoleh hutang dari pihak kreditur. Rasa aman kreditur didasari oleh fakta bahwa apabila perusahaan yang bersangkutan mengalami likuidasi maka kreditur tetap akan mendapatkan apa yang sudah menjadi haknya. Berdasarkan hal itu dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berperan penting terhadap struktur modal, yaitu berperan atas perolehan modal eksternal dari pihak kreditur.

II.3.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Suatu perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik akan cenderung menggunakan proporsi hutang yang relatif kecil terhadap pendanaan kegiatan operasional perusahaannya. Hal ini disebabkan *return* yang tinggi akan menyediakan sejumlah dana internal yang relatif besar yang dapat diakumulasikan sebagai laba ditahan. Semakin tinggi proporsi dana yang tersedia untuk membiayai operasional perusahaan dan kesempatan investasi dari laba ditahan, maka tingkat utang akan semakin kecil. Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu mencari pinjaman lagi dari pihak luar dan dapat meminimalisir risiko bisnis. Dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri dari sorotan pemodal luar. Hal ini disebabkan adanya *transaction cost* didalam mendapatkan dana dari pihak luar. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang mengemukakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan yang berasal dari sumber dana internal sebelum memutuskan untuk berutang. Dengan demikian profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal.

II.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Penentuan besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva, total penjualan dan rata-rata tingkat penjualan. Perusahaan besar memiliki aktivitas perusahaan yang tinggi dan diimbangi dengan kepemilikan aktiva yang besar pula. Semakin besar ukuran perusahaan,

kecenderungan untuk memakai dana eksternal juga semakin besar. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal, yaitu dengan menggunakan hutang. Perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih fleksibel dalam mengakses sumber dana, sehingga akan meningkatkan hutangnya untuk memaksimalkan struktur modal. Berdasarkan pemaparan di atas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

II.3.4 Pengaruh *Operating Leverage* Terhadap Struktur Modal

Semakin tinggi tingkat *operating leverage* maka akan semakin rendah tingkat utang perusahaan tersebut. Adanya keputusan mempertahankan struktur modal maka perusahaan tidak akan terlalu bergantung lagi pada pihak eksternal karena penggunaan utang yang berkaitan dengan risiko perusahaan (Santika & Sudiyatno, 2011).

Hal ini disebabkan *operating leverage* merupakan seberapa besar penggunaan dana dari eksternal perusahaan yakni dari pinjaman yang digunakan dalam operasi suatu perusahaan. Perusahaan berharap dengan menggunakan *operating leverage* maka perubahan penjualan akan menghasilkan perubahan pada laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar. *Operating leverage* akan dapat menguntungkan bagi perusahaan apabila pendapatan perusahaan setelah dikurangi biaya variabel lebih besar dari biaya tetapnya (Brigham dan Houston, 2006). Jika semakin rendah

biaya tetap yang dipergunakan oleh perusahaan maka akan berdampak pada penghasilan laba yang semakin besar. Apabila memperoleh laba yang besar maka perusahaan dapat membiayai pendanaannya dengan dana yang dihasilkan di internal perusahaan itu sendiri sehingga akan menyebabkan semakin rendahnya kemungkinan pendanaan dari hutang. Berdasarkan uraian di atas, maka *operating leverage* memiliki hubungan negatif terhadap struktur modal.

II.3.5 Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal

Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang relatif stabil cenderung memerlukan modal yang besar guna meningkatkan kapasitas ekspansi maupun penjualannya. Apabila modal internal dirasa kurang oleh perusahaan, maka model eksternal merupakan opsi terbaik yang dimiliki perusahaan guna meningkatkan kapasitas ekspansi maupun penjualannya. Hal ini menyebabkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi sangat bergantung pada modal eksternal (Hanafi, 2015:345).

II.4 Model Konsep

Komposisi struktur modal dipengaruhi oleh faktor-faktor penentu struktur modal. Faktor-faktor tersebutlah yang sepatutnya difokuskan oleh manajemen perusahaan. Faktor-faktor penentu tersebut yaitu, struktur

aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, *operating leverage* dan tingkat pertumbuhan.

Berdasarkan pemaparan kajian teori dan penelitian terdahulu di atas, maka dapat disusun model konsep atau kerangka pemikiran atas variabel independen yaitu, struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, *operating leverage* dan tingkat pertumbuhan yang berpengaruh terhadap struktur modal sebagai variabel dependen. Berikut penggambaran model konsep penelitian ini untuk mempermudah interpretasi.



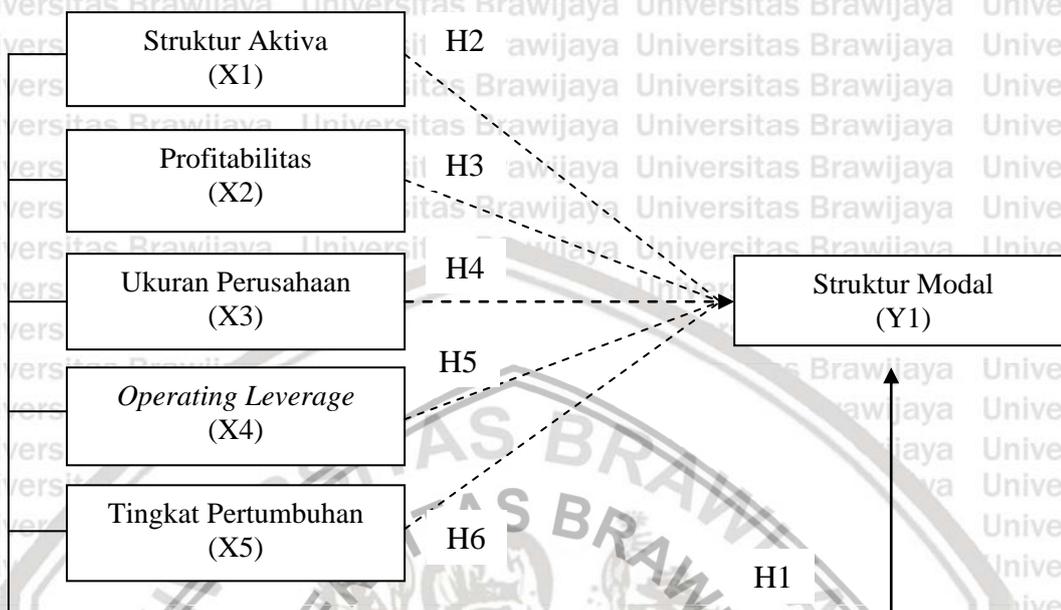
Gambar 2.1 Model Konsep

Sumber: Diolah oleh Peneliti, 2020

II.5 Model Hipotesis

Hipotesis sejatinya merupakan jawaban sementara atas rumusan masalah pada suatu penelitian (Riduwan, 2018). Berkaitan dengan pernyataan tersebut, kebenaran atas hipotesis masih diragukan sehingga diperlukannya pengujian lebih lanjut untuk memvalidasi kebenaran yang sebenarnya.

Berkaitan dengan hubungan antara rumusan masalah dan model konsep serta tujuan penelitian, maka disusunlah model hipotesis atas penelitian ini. Berikut disajikan model hipotesis atas penelitian ini.



Gambar 2.2 Model Hipotesis

Sumber :Diolah oleh Peneliti, 2020

Keterangan:

→ = Pengaruh secara simultan

- - - ► = Pengaruh secara parsial

H1: Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage* dan Tingkat Pertumbuhan diduga berpengaruh positif secara simultan terhadap Struktur Modal.

H2: Struktur Aktiva diduga berpengaruh positif secara parsial terhadap Struktur Modal.

H3: Profitabilitas diduga berpengaruh negatif secara parsial terhadap Struktur Modal.

H4: Ukuran Perusahaan diduga berpengaruh positif secara parsial terhadap Struktur Modal.

H5: *Operating Leverage* diduga berpengaruh negatif secara parsial terhadap Struktur Modal.

H6: Tingkat Pertumbuhan diduga berpengaruh positif secara simultan terhadap Struktur Modal.



BAB III

METODE PENELITIAN

III.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian pada penelitian ini adalah *explanatory research* yang mana merupakan jenis penelitian untuk menguji dan mengetahui pengaruh atau hubungan yang terjadi antara satu variabel dan variabel lainnya (Riduwan, 2018). Pendekatan pada penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang mana pendekatan yang menyajikan data berupa angka-angka yang sesuai untuk digunakan pada populasi atau sampel tertentu (Sugiyono, 2014).

Penelitian pendekatan kuantitatif ini menguji hipotesis yang telah dirumuskan dan menganalisis data yang diperoleh serta mengajikan fakta-fakta yang diperoleh dari hasil uji mengenai fenomena, yaitu pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, *operating leverage* dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2019.

III.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor *consumer goods industry* yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2017–2019. Laporan keuangan yang berkaitan diakses pada www.idx.co.id yang mana merupakan data riil. Data-data yang

diakses tentu berkaitan dengan struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, *operating leverage* dan tingkat pertumbuhan pada sampel yang telah ditunjuk.

III.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

III.3.1 Variabel Penelitian

Variabel penelitian merupakan atribut atau sifat atau nilai dari obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan atas hasil yang ditemukan (Sugiyono, 2014). Variabel penelitian ini dibagi menjadi *Independent Variable* (Variabel Bebas) dan *Dependent Variable* (Variabel Terikat). Pada penelitian ini variabel-variabel yang digunakan antara lain :

III.3.1.1 *Independent Variable* atau Variabel Bebas

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau menyebabkannya perubahan pada variabel dependen (Sugiyono, 2014). Variabel independen pada penelitian ini adalah Struktur Aktiva (X1), Profitabilitas (X2), Ukuran Perusahaan (X3), *Operating Leverage* (X4) dan Tingkat Pertumbuhan (X5).

1. Struktur Aktiva

Perusahaan dengan kepemilikan aktiva tetap yang besar memiliki kemungkinan untuk menerima pinjaman dari kreditur lebih besar. Struktur aktiva merupakan perimbangan aktiva tetap terhadap keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan.

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan indikator sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba (Sugiarto, 2009). Rasio yang digunakan untuk menghitung profitabilitas pada penelitian ini adalah *Return On Equity* (ROE).

3. Ukuran Perusahaan

Besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki.

4. *Operating Leverage*

Menurut Syamsuddin (2011) *operating leverage* menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan sumber dana untuk memperbesar hasil pengembalian. *Operating leverage* merupakan variabel yang memiliki skala rasio.

5. Tingkat Pertumbuhan

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari tingkat penjualannya. Semakin tinggi tingkat penjualan suatu perusahaan tentu semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor dan kreditur. Apabila tingkat kepercayaan kreditur besar maka dapat memudahkan perusahaan untuk memperoleh pinjaman yang mana diinvestasikan untuk kembali meningkatkan penjualan.

III.3.1.2 *Dependent Variable* atau Variabel Terikat

Dependent variable atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas (Sugiyono, 2014). Variabel terikat pada penelitian ini adalah Struktur Modal. Struktur modal dapat dihitung dengan membandingkan total hutang atas total modal yang digunakan sebagai pendanaan operasional perusahaan.

III.3.2 Skala Pengukuran Variabel

Skala pengukuran variabel yang digunakan pada penelitian ini antara lain :

Tabel 3.1 Skala Pengukuran Variabel

No	Variabel	Rumus	Skala
1	Struktur Aktiva (X1)	$SA = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$ Sumber : Sudana, 2011	Rasio
2	Profitabilitas (X2)	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100$ Sumber : Kasmir, 2010	Rasio
3	Ukuran Perusahaan (X3)	$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Aktiva})$ Sumber : Sari dan Haryanto, 2013	Rasio
4	<i>Operating Leverage</i> (X4)	$DOL = \frac{\% \text{ perubahan EBIT}}{\% \text{ perubahan penjualan}}$ Sumber : Syamsuddin, 2011	Rasio
5	Tingkat Pertumbuhan (X5)	$\text{Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}}$ Sumber : Hamidah dkk, 2016	Rasio
6	Struktur Modal (Y1)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$ Sumber : Kasmir, 2010	Rasio

Sumber : Data diolah peneliti (2020)

III.4 Populasi dan Sampel

III.4.1 Populasi

Sugiyono (2012) mendefinisikan populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *consumer goods industry* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017- 2019. Populasi pada penelitian ini berjumlah 60 perusahaan dengan rincian sebagai berikut :

Tabel 3.2 Populasi

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Terdaftar
1	ADES	Akasha Wira International Tbk.	13 Jun 1994
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	11 Jun 1997
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.	10 Jul 2012
4	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	14 Mei 2004
5	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.	08 Mei 1995
6	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk	19 Des 2017
7	CBMF	Cahaya Bintang Medan Tbk.	09 Apr 2020
8	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	09 Jul 1996
9	CINT	Chitose Internasional Tbk.	27 Jun 2014
10	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.	05 Mei 2017
11	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk	20 Mar 2019
12	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	27 Feb 1984
13	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk.	22 Jan 2020
14	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	11 Nov 1994
15	ENZO	Moreno Abadi Perkasa Tbk.	14 Sep 2020
16	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk.	08 Jan 2019
17	GGRM	Gudang Garam Tbk.	27 Ags 1990
18	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tb	10 Okt 2018
19	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.	15 Ags 1990
20	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.	22 Jun 2017
21	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk.	21 Jun 2017
22	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	07 Okt 2010
23	IIKP	Inti Agri Resources Tbk	14 Okt 2002
24	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk.	12 Feb 2020

Lanjutan Tabel 3.2 Populasi

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Terdaftar
25	INAF	Indofarma Tbk.	17 Apr 2001
26	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	14 Jul 1994
27	ITIC	Indonesian Tobacco Tbk.	04 Jul 2019
28	KAEF	Kimia Farma Tbk.	04 Jul 2001
29	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk.	25 Nov 2019
30	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	28 Okt 1993
31	KINO	Kino Indonesia Tbk.	11 Des 2015
32	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	30 Jul 1991
33	KPAS	Cottonindo Ariesta Tbk.	05 Okt 2018
34	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.	17 Okt 1994
35	MBTO	Martina Berto Tbk.	13 Jan 2011
36	MERK	Merck Tbk.	23 Jul 1981
37	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	15 Des 1981
38	MRAT	Mustika Ratu Tbk.	27 Jul 1995
39	MYOR	Mayora Indah Tbk.	04 Jul 1990
40	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tb	18 Sep 2018
41	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk.	29 Des 2017
42	PEHA	Phapros Tbk.	01 Jan 1911
43	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	18 Okt 1994
44	PYFA	Pyridam Farma Tbk	16 Okt 2001
45	RMBA	Bentoel Internasional Investam	05 Mar 1990
46	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	28 Jun 2010
47	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido	18 Des 2013
48	SKBM	Sekar Bumi Tbk.	05 Jan 1993
49	SKLT	Sekar Laut Tbk.	08 Sep 1993
50	SOFA	Boston Furniture Industries Tb	07 Jul 2020
51	SOHO	Soho Global Health Tbk.	08 Sep 2020
52	STTP	Siantar Top Tbk.	16 Des 1996
53	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.	14 Feb 2000
54	TCID	Mandom Indonesia Tbk.	30 Sep 1993
55	TOYS	Sunindo Adipersada Tbk.	06 Ags 2020
56	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	17 Jun 1994
57	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Tra	02 Jul 1990
58	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	11 Jan 1982
59	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.	18 Des 2012
60	WOOD	Integra Indocabinet Tbk.	21 Jun 2017

Sumber : www.idx.co.id (data diolah, 2020)

III.4.2 Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki ciri atau keadaan tertentu sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti (Riduwan, 2018). Penelitian kali ini menggunakan metode pengambilan sampel *Purposive Sampling* yang merupakan sampel yang memiliki kriteria dengan tujuan tertentu yang telah ditetapkan (Riduwan, 2018).

Adapun kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019 dan telah menerbitkan laporan keuangannya.
2. Perusahaan yang memiliki data lengkap yang diperlukan untuk keperluan penelitian selama periode 2017 – 2019.
3. Perusahaan yang memiliki laba positif periode 2017 – 2019.

Tabel 3.3 Pemilihan Kriteria Sampel

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
1	ADES	Akasha Wira International Tbk.	√	√	√	Terpilih
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	√	√	-	Tidak Terpilih
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.	√	√	-	Tidak Terpilih
4	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	√	√	-	Tidak Terpilih
5	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.	√	√	√	Terpilih
6	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk.	√	√	√	Terpilih
7	CBMF	Cahaya Bintang Medan Tbk.	-	√	√	Tidak Terpilih
8	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.	√	√	√	Terpilih
9	CINT	Chitose Internasional Tbk.	√	√	√	Terpilih
10	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.	√	√	√	Terpilih
11	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk	-	√	√	Tidak Terpilih
12	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	√	√	√	Terpilih
13	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk.	-	√	√	Tidak Terpilih
14	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	√	√	√	Terpilih
15	ENZO	Moreno Abadi Perkasa Tbk.	-	-	-	Tidak Terpilih
16	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk.	-	√	√	Tidak Terpilih
17	GGRM	Gudang Garam Tbk.	√	√	√	Terpilih

Lanjutan Tabel 3.3 Pemilihan Kriteria Sampel

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
18	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tb	-	√	√	Tidak Terpilih
19	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.	√	√	√	Terpilih
20	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.	√	√	√	Terpilih
21	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk.	√	√	√	Terpilih
22	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	√	√	√	Terpilih
23	IIKP	Inti Agri Resources Tbk	√	√	-	Tidak Terpilih
24	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk.	-	-	-	Tidak Terpilih
25	INAF	Indofarma Tbk.	√	√	-	Tidak Terpilih
26	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.	√	√	√	Terpilih
27	ITIC	Indonesian Tobacco Tbk.	-	√	-	Tidak Terpilih
28	KAEF	Kimia Farma Tbk.	√	√	√	Terpilih
29	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk.	-	√	√	Tidak Terpilih
30	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	√	√	-	Tidak Terpilih
31	KINO	Kino Indonesia Tbk.	√	√	√	Terpilih
32	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	√	√	√	Terpilih
33	KPAS	Cottonindo Ariesta Tbk.	-	√	√	Tidak Terpilih
34	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.	√	√	-	Tidak Terpilih
35	MBTO	Martina Berto Tbk.	√	√	-	Tidak Terpilih
36	MERK	Merck Tbk.	√	√	√	Terpilih
37	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.	√	√	√	Terpilih
38	MRAT	Mustika Ratu Tbk.	√	√	-	Tidak Terpilih
39	MYOR	Mayora Indah Tbk.	√	√	√	Terpilih
40	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tb	-	√	-	Tidak Terpilih
41	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk.	√	√	-	Tidak Terpilih
42	PEHA	Phapros Tbk.	√	√	√	Terpilih
43	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	√	√	-	Tidak Terpilih
44	PYFA	Pyridam Farma Tbk	√	√	√	Terpilih
45	RMBA	Bentoel Internasional Investam	√	√	-	Tidak Terpilih
46	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	√	√	√	Terpilih
47	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido	√	√	√	Terpilih
48	SKBM	Sekar Bumi Tbk.	-	-	-	Tidak Terpilih
49	SKLT	Sekar Laut Tbk.	√	√	√	Terpilih
50	SOFA	Boston Furniture Industries Tb	-	-	-	Tidak Terpilih
51	SOHO	Soho Global Health Tbk.	-	-	-	Tidak Terpilih
52	STTP	Siantar Top Tbk.	√	√	√	Terpilih
53	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.	√	√	√	Terpilih
54	TCID	Mandom Indonesia Tbk.	√	√	√	Terpilih
55	TOYS	Sunindo Adipersada Tbk.	-	-	-	Tidak Terpilih
56	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.	√	√	√	Terpilih
57	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Tra	√	√	√	Terpilih
58	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	√	√	√	Terpilih
59	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.	√	√	√	Terpilih

Lanjutan Tabel 3.3 Pemilihan Kriteria Sampel

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
			1	2	3	
60	WOOD	Integra Indocabinet Tbk.	√	√	√	Terpilih
Populasi						60
Populasi yang tidak memenuhi kriteria						27
Sampel						33

Sumber : www.idx.co.id (data diolah, 2020)

Tabel 3.4 Sampel Terpilih

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International Tbk.
2	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
3	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk.
4	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
5	CINT	Chitose Internasional Tbk.
6	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
7	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
8	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
9	GGRM	Gudang Garam Tbk.
10	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
11	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.
12	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk.
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
15	KAEF	Kimia Farma Tbk.
16	KINO	Kino Indonesia Tbk.
17	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
18	MERK	Merck Tbk.
19	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
20	MYOR	Mayora Indah Tbk.
21	PEHA	Phapros Tbk.
22	PYFA	Pyridam Farma Tbk
23	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
24	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
25	SKLT	Sekar Laut Tbk.
26	STTP	Siantar Top Tbk.
27	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
28	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
29	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
30	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.
31	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
32	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.
33	WOOD	Integra Indocabinet Tbk.

Sumber : www.idx.co.id (data diolah, 2020)

III.5 Sumber dan Jenis Data

Data-data yang dipergunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id, yaitu sumber valid dan riil dari Bursa Efek Indonesia. Jenis data atas data-data yang diperoleh merupakan jenis data dokumenter. Jenis data dokumenter sendiri merupakan jenis data yang memuat apa dan kapan suatu transaksi terjadi serta siapa saja yang terlibat di dalamnya. Data dokumenter pada penelitian adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor *consumer good industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 – 2019.

III.6 Teknik Pengumpulan Data

III.6.1 Dokumentasi

Teknik dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data dengan menggunakan data sekunder. Pada penelitian ini, teknik dokumentasi mengumpulkan dan menelusuri laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor *consumer goods industry* yang menjadi sampel yang berhubungan dengan struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, *operating leverage* dan tingkat pertumbuhan.

III.7 Metode Analisa Data

Penelitian ini diolah dengan menggunakan bantuan dari perangkat lunak *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS) dengan pendekatan

kuantitatif. Analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis statistik inferensial.

III.7.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang mana digunakan untuk menganalisis data yang ada, mendeskripsikan atau menggambarkan sebagaimana adanya tanpa ditariknya kesimpulan yang berlaku secara umum atau general (Sanusi, 2016:115). Analisis ini digunakan untuk mengetahui rata-rata dan pertumbuhan pada tiap variabel yang ada pada penelitian ini, yaitu :

III.7.1.1 Menghitung struktur aktiva dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

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

Sumber : Sudana (2010)

III.7.1.2 Menghitung profitabilitas dapat menggunakan rumus berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100$$

Sumber : Kasmir (2010)

III.7.1.3 Menghitung ukuran perusahaan dapat menggunakan berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Aktiva)}$$

Sumber : Sari dan Haryanto (2013)

III.7.1.4 Menghitung *operating leverage* dapat menggunakan berikut :

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

Sumber : Syamsuddin (2011)

III.7.1.5 Menghitung tingkat pertumbuhan dapat menggunakan rumus berikut :

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

Sumber : Hamidah dkk (2016)

III.7.1.6 Menghitung struktur modal dapat menggunakan rumus berikut :

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$$

Sumber : Kasmir (2010)

III.7.2 Analisis Statistik Inferensial

“Statistik inferensial adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi. Statististik inferensial dibagi menjadi dua yaitu statistik parametik dan statistik non parametik” (Sugiyono, 2014:148). Analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis linier berganda dengan tujuan untuk mengetahui secara valid hubungan dan pengaruh antar variabel yang terlibat. Tak hanya itu, guna mencapai tujuan yang diinginkan pengujian asumsi klasik juga diperlukan guna mengetahui apakah terdapat masalah normalitas, autokorelasi. Multikolonieritas atau heterokedasitas pada model regresi linier berganda yang diterapkan.

III.7.2.1 Analisis Linier Berganda

Analisis linier berganda bertujuan untuk mengetahui hubungan yang terjadi dan pengaruh dari variabel secara linier antar satu variabel terhadap variabel lainnya (Gujarati, 2007). Analisis ini digunakan untuk

menguji variabel independen terhadap variabel dependen pada penelitian ini. Model analisis linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Keterangan:

- Y = Struktur Modal
- α = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien regresi variabel independen
- X_1 = Struktur Aktiva
- X_2 = Profitabilitas
- X_3 = *Operating Leverage*
- X_4 = Ukuran Perusahaan
- X_5 = Tingkat Pertumbuhan
- e = Error

III.7.2.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik berguna untuk mengetahui dan menguji kebenaran dari model regresi yang dilakukan pada suatu penelitian (Ghozali, 2016). Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk memastikan bahwasannya model regresi terhindari dari asumsi klasik yang mana terdiri atas uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Selain itu, pengujian ini dilakukan agar distribusi data yang dimiliki normal atau mendekati normal. Berikut merupakan penjelasan dari masing-masing pengujian.

III.7.2.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas memiliki tujuan untuk menguji populasi data berdistribusi secara normal atau tidak. Data yang berdistribusi normal menggunakan uji statistik parametrik, sedangkan data yang tidak berdistribusi normal menggunakan uji statistik non parametrik (Ghozali, 2016). Pengambilan keputusan Uji *Kolmogrov-Smirnov* (K-S) dapat dilihat dari nilai *Asymptotic Significant* (2-Tailed) dengan kriteria sebagai berikut:

1. Angka signifikansi $> 0,05$ maka data terdistribusi normal
2. Angka signifikansi $< 0,05$ maka data tidak terdistribusi normal

III.7.2.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji antara kesalahan pengganggu pada saat t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$) dalam model regresi linier ini. Jika terjadi korelasi maka dinamakan *problem* autokorelasi, hal ini berarti hasil periode tertentu dipengaruhi oleh periode sebelumnya. Pengujian autokorelasi dapat menggunakan Durbin Watson (*DW test*) (Ghozali, 2016). Dasar pengambilan keputusan mengenai ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

1. Jika $0 < dw < dl$, maka terjadi autokorelasi positif
2. Jika $dl < dw < du$, maka ragu-ragu terjadi autokorelasi
3. Jika $du < dw < 4 - du$, maka tidak terjadi autokorelasi

4. Jika $4 - d_u < d_w < 4 - d_l$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan
5. Jika $d_w > 4 - d_l$, maka terjadi autokorelasi negatif.

III.7.2.2.3 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik ditentukan dari tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Menguji multikolinieritas dilakukan dengan cara melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) masing-masing variabel independen melalui bantuan perangkat lunak SPSS (Ghozali, 2016) dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika $VIF > 10$ dan nilai *tolerance* $\leq 0,1$, maka terjadi multikolinieritas.
2. Jika nilai $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $\geq 0,1$, maka tidak terjadi multikolinieritas.

III.7.2.2.4 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas menunjukkan bahwa varian variabel tidak sama untuk semua observasi, jika varian dari *residual* satu pengamatan kepengamatan lain tetap maka disebut homokedastisitas (Ghozali, 2016). Model regresi yang baik adalah jika tidak terjadi heterokedastisitas. Pengujian ini dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*. Uji *Glejser* dapat dilakukan dengan cara meregresikan nilai absolut atas masing-masing variabel independen.

Adapun kreiteria Uji *Glejser* menurut Ghozali (2016) adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai Signifikan $> 0,05$ maka dikatakan tidak terjadi heterokedastisitas.
2. Jika nilai Signifikan $< 0,05$ maka dikatakan terjadi heterokedastisitas.

III.7.2.3 Uji Hipotesis

Uji Hipotesis merupakan suatu metode dalam pengambilan keputusan yang didasari oleh analisis data yang dihitung menggunakan statistik dengan menguji pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Pengujian ini menggunakan uji F dan uji t. Penjelasan uji F dan uji t adalah sebagai berikut :

III.7.2.3.1 Uji F

Uji Statistik F bertujuan untuk menguji variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen dari suatu persamaan regresi (Ghozali, 2016). Kriteria pengambilan keputusan pengujian uji F adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi uji F $< 0,05$ maka variabel independen (Struktur Aktiva, Profitabilitas, *Operating Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Pertumbuhan) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (Struktur Modal).

2. Jika nilai signifikansi uji $F > 0,05$ maka variabel independen (Struktur Aktiva, Profitabilitas, *Operating Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Pertumbuhan) secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Struktur Modal).

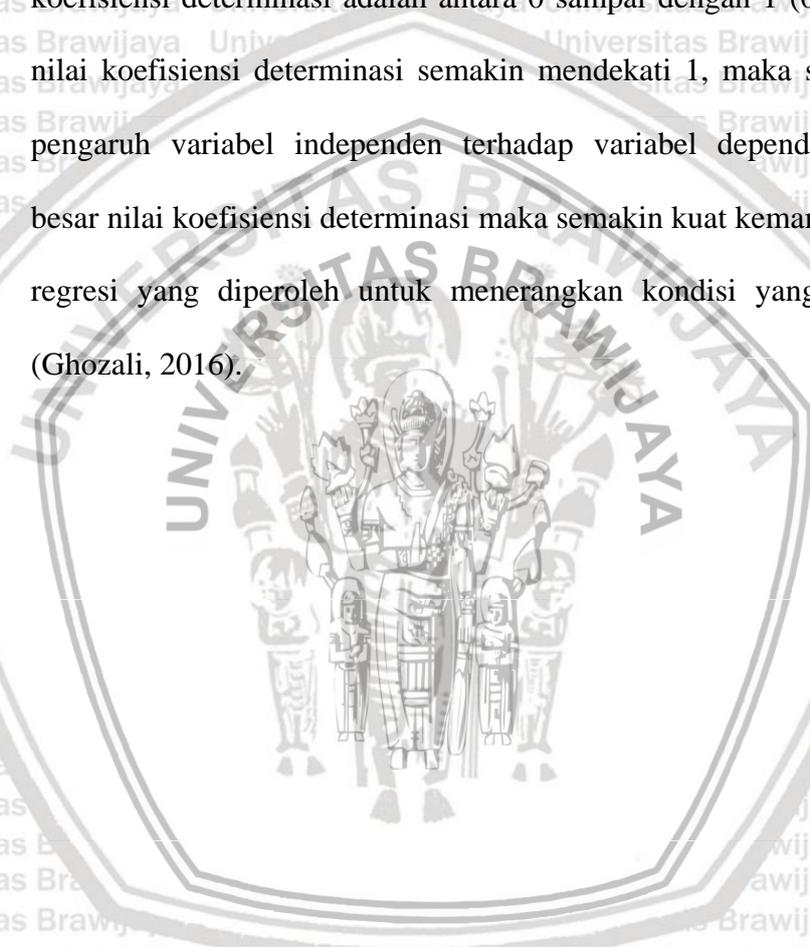
III.7.2.3.2 Uji t

Uji Statistik t bertujuan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dari suatu persamaan regresi (Ghozali, 2016). Kriteria pengambilan keputusan pengujian uji t adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi uji t masing-masing variabel menunjukkan $< 0,05$ maka secara parsial variabel independen (Struktur Aktiva, Profitabilitas, *Operating Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Pertumbuhan) berpengaruh terhadap variabel dependen (Struktur Modal).
2. Jika nilai signifikansi uji t masing-masing variabel menunjukkan $> 0,05$ maka secara parsial variabel independen (Struktur Aktiva, Profitabilitas, *Operating Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Pertumbuhan) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Struktur Modal).

III.7.2.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai dengan 1 ($0 < R^2 < 1$). Jika nilai koefisien determinasi semakin mendekati 1, maka semakin baik pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin besar nilai koefisien determinasi maka semakin kuat kemampuan model regresi yang diperoleh untuk menerangkan kondisi yang sebenarnya (Ghozali, 2016).



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

IV.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan lembaga yang memiliki tugas untuk menyediakan dan memfasilitasi pihak-pihak terkait atas transaksi pasar modal di Indonesia. Pasar modal merupakan suatu tempat yang mana menyediakan pelayanan untuk kegiatan jual beli instrument keuangan jangka panjang yang berupa saham, obligasi, reksadana dan yang lainnya. Berdasarkan UU No. 8 Tahun 1995 pasar modal didefinisikan “Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Tujuan didirikannya pasar modal sebagai sarana untuk mempertemukan kedua belah pihak yang mana salah satunya merupakan pihak yang memerlukan dana dan pihak yang memiliki kelebihan dana. Peranan pasar modal bagi perusahaan untuk membantu perusahaan memperoleh tambahan modal dari investor atau penanam modal, serta bagi masyarakat umum untuk membantu dalam kaitannya untuk menginvestasikan dana kepada instrumen keuangan.

Sejarah Bursa Efek Indonesia dimulai sejak jaman kolonial Belanda tepatnya pada tahun 1912 di Batavia (Jakarta) dengan nama *Vereniging voor de Effectenhandel*. Pasar modal didirikan pada masa pemerintahan Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial. Pada

perjalanannya, pasar modal pada pemerintahan kolonial mengalami pertumbuhan yang tidak sesuai apa yang diharapkan. Hal ini terjadi dikarenakan konflik dunia seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dan kondisi-kondisi lainnya yang menyebabkan kegiatan operasional pasar modal tidak berjalan semestinya. Setelah berakhirnya masa pemerintahan kolonial dan Republik Indonesia meraih kemerdekaan, pasar modal Indonesia selanjutnya aktif kembali pada tahun 1977 serta dengan adanya pendirian Badan Pelaksana dan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) tahun 1976 melalui PP No. 25/1976 dan Kepres No. 52/1976. Aktifnya pasar modal ini ditandai dengan *go public* PT. Semen Cibinong sebagai emiten pertama.

Selanjutnya, pada tahun 1992 fungsi pelaksanaan bursa diserahkan kepada pihak swasta yang mana ditandai dengan berdirinya Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada tanggal 13 Juli 1992 guna melengkapi Bursa Efek Surabaya (BES) yang sudah terlebih dahulu terbentuk pada 16 Juni 1989. Bergabungnya Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) menandakan berdirinya Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mulai melakukan kegiatan operasinya pada tanggal 1 Desember 2007.

IV.2 Gambaran Umum Perusahaan Sampel Penelitian

Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan, ditemukan sebanyak 33 sampel atas perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di

Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019, berikut gambaran umum 34 perusahaan tersebut adalah sebagai berikut :

1. Akasha Wira International Tbk. (ADES)

PT Akasha Wira International Tbk berdiri pada tahun 1985 yang mana mulanya memiliki nama PT Alfindo Putrasetia. Pada perjalanannya, Perseroan merubah namanya beberapa kali hingga pada tahun 2010 nama Perseroan ditetapkan menjadi PT Akasha Wira International Tbk. Saat ini merujuk dari Pasal 3 Anggaran Dasar Perseroan, ruang lingkup kegiatan Perseroan adalah industri air minum dalam kemasan, industri roti dan kue, kembang gula, makaroni, kosmetik dan perdagangan besar. Perseroan melakukan penawaran umum perdana kepada masyarakat melalui pasar modal pada tahun 1994. Saham yang ditawarkan pada penawaran umum perdana ini sejumlah 15.000.000 dengan nilai nominal Rp 1.000 (dalam angka penuh) per saham. Perseroan mencatatkan seluruh sahamnya sejumlah 38.000.000 saham di Bursa Efek Jakarta 14 Juni 1994.

2. Budi Starch & Sweetener Tbk. (BUDI)

Perusahaan ini didirikan pada tahun 1979 yang mulanya bernama PT North Aspac Chemical Industrial Company. Pada tahun 1988 perusahaan mengganti namanya menjadi PT Budi Acid Jaya yang mana penggunaan kata Acid berasal dari nama produk yang dihasilkan, yaitu asam sitrat. Perusahaan hanya memiliki satu pabrik asam sitrat. Seiring perkembangannya untuk melakukan Penawaran Umum Perdana dan meningkatkan nilai tambah, perusahaan direorganisasi menjadi produsen

yang berbahan dasar singkong dengan produk utama asam sitrat dan tepung tapioka. Penawaran Umum Perdana saham-saham perusahaan dilakukan pada tahun 1995 sehingga nama perusahaan menjadi PT Budi Acid Jaya Tbk. Pada perkembangannya perusahaan melakukan ekspansi secara berkesinambungan di bidang tepung tapioka dan *sweetener* seperti glukosa, fruktosa, maltodextrin dan sorbitol. Untuk mengokohkan posisi perusahaan sebagai *market leader* untuk produk tepung tapioka dan *sweetener* serta dalam rangka globalisasi perdagangan, maka dicetuskan perubahan nama perusahaan yang semula PT Budi Acid Jaya Tbk menjadi PT Budi Starch & Sweetener Tbk.

3. Campina Ice Cream Industry Tbk. (CAMP)

Perseroan didirikan pada tanggal 22 Juli 1972 yang semula bernama CV Pranoto. Selanjutnya, pada tahun 1994 nama perseroan diubah menjadi PT Campina Ice Cream Industry. Perusahaan kemudian mengalami perubahan nama lebih lanjut menjadi Campina Ice Cream Industry Tbk pada 19 Desember 2017 yang mana Perseroan menawarkan saham perdananya di tanggal yang sama pula. Berdasarkan Anggaran Dasar Perseroan yang terakhir, kegiatan usaha utama dari Perseroan adalah industri pengolahan dan perdagangan. Pada pelaksanaannya, Perseroan melakukan pengolahan es krim yang mana mencakup pembuatan berbagai macam es krim yang bahan utamanya merupakan susu.

4. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk. (CEKA)

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk merupakan suatu perseroan yang mana bergerak di bidang industri pengolahan minyak nabati dan minyak nabati spesialitas yang digunakan untuk industri makanan dan minuman. Terdapat berbagai produk yang dihasilkan, antara lain minyak kelapa sawit beserta produk turunannya, biji tengkawang, minyak tengkawang dan minyak nabati spesialitas. Sebelum dikenal sebagai PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, Perseroan dahulu dikenal dengan nama CV Tjahaja Kalbar yang mana didirikan pada tahun 1968. Selanjutnya, perusahaan disahkan menjadi Perseroan Terbatas (PT Cahaya Kalbar) pada tahun 1988. Pada tahun 1996 menjadi perusahaan publik dengan nama PT Cahaya Kalbar Tbk yang mana di tahun yang sama Perseroan pula menawarkan saham perdananya ke publik. Tahun 2013 kemudian mengganti namanya menjadi PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.

5. Chitose Internasional Tbk. (CINT)

PT Chitose Internasional Tbk didirikan pada tanggal 15 Juni 1978 yang semula memiliki nama PT Chitose Manufacturing. Tujuan pendirian usaha ini adalah untuk mendukung pembangunan ekonomi dan sosial melalui produksi kursi-kursi yang memiliki kualitas tinggi. Pada tahun 2013, Perseroan mulai menggunakan nama PT Chitose Internasional sebagai nama Perseroannya. Langkah ini diikuti oleh perubahan status menjadi perusahaan terbuka yang mana manandai bahwa Perseroan telah melakukan penawaran umum perdananya. Manuver ini dilakukan dalam rangka

memperkuat struktur modal, meningkatkan laju perkembangan bisnis serta mendukung rencana penambahan pabrik baru.

6. Sariguna Primatirta Tbk. (CLEO)

Perseroan didirikan pada tahun 1988 dengan nama PT Sari Guna yang kemudian berganti nama menjadi PT Sariguna Primatirta Tbk hingga saat ini. Perseroan ini merupakan bagian dari kelompok usaha Tanobel Food yang mana memproduksi makanan dan minuman. Perseroan ini memiliki kegiatan utama, yaitu sebagai produsen Air Minum Dalam Kemasan (AMDK). Perseroan mulai bergerak secara komersil sejak 2003 melalui pengambilalihan AMDK dan minuman dengan merek “Anda”. Selanjutnya pada 2004, Perseroan mendirikan pabrik pertamanya di Pandaan dan memproduksi AMDK dengan merek “Cleo” yang memiliki fokus pemasaran di daerah Jawa Timur.

7. Delta Djakarta Tbk. (DLTA)

PT Delta Djakarta Tbk didirikan pertama kali pada tahun 1932 di Indonesia sebagai perusahaan produsen bir Jerman bernama “Archipel Brouwerij, NV”. Selanjutnya, Perseroan dibeli oleh pihak Belanja yang kemudian berubah nama menjadi NV De Oranje Brouwerij. Seiring berjalannya waktu, Perseroan resmi menggunakan nama PT Delta Djakarta sejak tahun 1970. Pada tahun 1984, PT Delta menjadi salah satu perusahaan Indonesia pertama yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) dan mengukuhkan posisinya di pasar sebagai pemain utama industri bir dalam negeri.

8. Darya-Varia Laboratoria Tbk. (DVLA)

PT Darya-Varia Laboratoria Tbk merupakan perusahaan industri farmasi PMDN (Penanaman Modal Dalam Negeri) yang telah berdiri sejak tahun 1976. Selama kurun waktu 40 tahun, Perseroan terus bergerak maju dan berkembang guna memenuhi kebutuhan pada sektor kesehatan di Indonesia. Perseroan remisi menjadi sebuah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak melakukan Penawaran Umum Perdana pada bulan November tahun 1994. Di tahun berikutnya, Perseroan mengakuisisi PT Pradja Pharin (Prafa) dan mengembangkan bisnis secara luas dan masif melalui varian produk Obat Resep dan *Consumer Health*.

9. Gudang Garam Tbk. (GGRM)

Gudang Garam merupakan produsen rokok kretek terkemuka yang identik dengan Indonesia yang merupakan salah satu sentra utama perdagangan rempah dunia. Perseroan memproduksi berbagai jenis rokok kretek termasuk jenis rendah tar nikotin (LTN) serta produk tradisional sigaret kretek tangan. Saham Perseroan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode GGRM diperdagangkan pada kisaran harga Rp 49.175 hingga Rp 100.975 per lembar saham sepanjang tahun 2019. Jumlah modal disetor dan ditempatkan tidak mengalami perubahan pada tahun 2019 dan Perseroan telah membagikan dividen senilai Rp 2.600 per saham dari laba tahun 2018 sesuai dengan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham 2019.

10. H. M. Sampoerna Tbk. (HMSP)

Awal mula terbentuknya Perseroan adalah pada tahun 1913 oleh imigran asal Tiongkok yang bertempat tinggal di Surabaya. Usahanya tersebut merupakan salah satu usaha pertama di Indonesia yang memproduksi dan memasarkan rokok kretek dengan merek *Dji Sam Soe*. Selanjutnya, usahanya terus berkembang dan diteruskan oleh generasi kedua dan ketiga. Pada tahun 1989, Sampoerna meluncurkan merek Sampoerna A yang merupakan produk Sigaret Kretek Mesin Kadar Rendah (SKM LT). Tahun berikutnya, Sampoerna menjadi perusahaan publik setelah melakukan Penawaran Umum Perdana pada tahun 1990.

11. Buyung Poetra Sembada Tbk. (HOKI)

Perseroan adalah salah satu pemain utama dalam pengolahan dan distribusi beras premium Indonesia. Perseroan berdiri pada tanggal 16 September 2003. Produk yang diproduksi dan dipasarkan Persertoan, yaitu merek utama dengan nama HOKI dan Top Koki. Citra kuat Perseroan sudah tertanam di benak masyarakat yang mana ditunjukkan dengan keberhasilnya menjadi perusahaan publik setelah melakukan Penawaran Umum Perdana di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017.

12. Hartadinata Abadi Tbk. (HRTA)

Perjalanan Perseroan dimulai dari usaha Ferriyady Hartadinata di bidang perhiasan emas pada tahun 1989 yang selanjutnya didirikannya PT Hartadinata Abadi pada tahun 2004. Perseroan mulai memproduksi dan mengusung penjualan produk utama di pasar perhiasan daerah Jawa Barat.

Perseroan semakin memantapkan eksistensinya di pasar dengan masuk ke Bursa Efek Indonesia pada tanggal 21 Juni 2017 sebagai perusahaan publik resmi mengukuhkan PT Hartadinata Abadi Tbk dan menjual 1.105,26 juta lembar saham seharga Rp 300 per lembar saham. Total dana yang dapat dihimpun adalah sebesar Rp 331,57 miliar.

13. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP)

Awal mula dari ICBP adalah Grup Produk Konsumen Bermerek (Consumer Branded Product atau "CBP") dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk sebagai perusahaan induknya. Kegiatan usaha Grup CBP ini dimulai dari bisnis di bidang mi instan pada tahun 1982. Pada tahun 1985, Grup CBP memulai kegiatan usaha di bidang nutrisi dan makanan khusus dan di tahun 1990 mengembangkan kegiatan usahanya ke bidang makanan ringan melalui kerja sama dengan Fritolay Netherlands Holding B.V., afiliasi dari PepsiCo. Selanjutnya kegiatan usaha di bidang penyedap makanan dibentuk pada tahun 1991.

14. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF)

PT Indofood Sukses Makmur Tbk didirikan pada tahun 1990 yang semula memiliki nama PT Panganjaya Intikusuman. Kegiatan operasi Perseroan sudah berjalan sejak awal tahun 1980an. Kemudian sejak 1994 nama PT Indofood Sukses Makmur digunakan oleh Perseroan. Pada tahun yang saham pula, Perseroan menjadi perusahaan publik setelah melakukan Penawaran Umum Perdana. Setahun setelahnya, Perseroan memulai integrasi bisnis dengan mengakuisisi pabrik penggilingan gandum Bogasari.

Dalam perkembangannya, Perseroan memperluas kegiatan bisnisnya ke bidang perkapalan dan memperbesar lingkup usahanya di bidang agribisnis.

Puncaknya pada tahun 2018, grup CBP mengakuisisi seluruh kepemilikan saham pada anak perusahaan di bidang minuman dan makanan produk kuliner serta memperluas pendistribusian produk kegiatan usaha *paper diaper*.

15. Kimia Farma Tbk. (KAEF)

Kimia Farma didirikan pada 16 Agustus 1971 yang mana dahulu merupakan perusahaan farmasi pertama pada masa pemerintahan Hindia Belanda. Kimia Farma awalnya memiliki nama "N.V Chemicalien Handle Rathkamp & Co". Pada tanggal 4 Juli 2001, Perseroan mengubah statusnya menjadi perusahaan publik dan mencatatkan perusahaannya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Saat ini, Kimia Farma berkembang menjadi perusahaan yang memiliki fokus terhadap pelayanan terintegrasi di Indonesia dan mancanegara. Kimia Farma dalam operasionalnya didukung oleh entitas anak sebagai pilar bisnisnya, antara lain PT Kimia Farma Apotek, PT Kimia Farma Trading & Distribution, PT Sinkona Indonesia Lestari dan PT Kimia Farma Sungwun Pharmacopia.

16. Kino Indonesia Tbk. (KINO)

PT Kino Indonesia Tbk didirikan pada tahun 1991 yang semula bernama PT Dutalestari Sentratama (DLS) dan bergerak pada bidang distribusi. Melihat adanya peluang, perusahaan memanfaatkan itu dengan mendirikan PT Kino Sentra Industrindo (KSI) sebagai perusahaan produksi

makanan ringan pada tahun 1997 dan terus aktif menciptakan berbagai macam produk makanan ringan serta memproduksi minuman berperisa dalam bentuk serbuk yang tersebar di pasar Indonesia dan mancanegara. Selama perkembangannya perusahaan tak hanya memperbesar potensi yang ada tetapi juga merambah ke bidang yang lainnya. Pada tahun 1999, perusahaan merambah bidang kosmetik dan kecantikan dengan meluncurkan berbagai macam produk. Selanjutnya, pada 2003 perusahaan kembali memperluas segmen usahanya melalui diversifikasi produk pada segmen perawatan bayi dan rumah tangga.

17. Kalbe Farma Tbk. (KLBF)

Perseroan berdiri pada tahun 1966 dan selanjutnya terus berkembang menjadi perusahaan farmasi terkemuka di Indonesia serta mulai merambah pasar internasional. Perseroan saat ini memiliki divisi produk kesehatan, divisi nutrisi divisi obat dan divisi distribusi & logistik. Keempat divisi yang ada ini mengelola portofolio produk obat resep dan obat OTC yang komprehensif, minuman energi, produk-produk nutrisi dan alat-alat kesehatan dengan dukungan jaringan distribusi yang menjangkau lebih dari satu juta *outlet* di seluruh kepulauan Indonesia.

18. Merck Tbk. (MERK)

PT Merck Tbk didirikan pada tanggal 14 Oktober 1970 berdasarkan Akta Notaris Eliza Pondaag, SH. Merck adalah salah satu perusahaan pertama yang mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta tahun 1981 dan mengumumkan statusnya menjadi perusahaan publik. Kesuksesan Perseroan

di Indonesia ditandai dengan Perseroan memimpin pasar obat resep.

Perseroan merambah lini usaha yang baru, yaitu pada tahun 2016 yang berupa jasa penyewaan dan pengelolaan kantor/properti yang melayani perusahaan afiliasi Perseroan.

19. Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI)

Perseroan telah memulai kegiatan operasionalnya selama 100 tahun, yaitu sejak 1931 dengan meluncurkan produk pertamanya "*Java Beer*".

Perseroan didirikan di Medan yang dahulu memiliki nama NV Nederlandsch-Indische Bierbrouwerijen. Pabrik pertama yang dibuka oleh Perseroan terletak di Surabaya. Pada tahun 1936 Heineken mengambil alih saham mayoritas Perseroan. Perang Dunia II mempengaruhi Perseroan sehingga diharuskan untuk tutup dan dibuka kembali pada 1949 serta memperkenalkan bir Heineken ke pasar Indonesia. Selanjutnya, pada tahun 1972 Perseroan mengganti nama menjadi PT Perusahaan Bir Indonesia dan mulai beroperasi pada 1973. Pada tanggal 1 Januari 1981 Perseroan mengakuisisi PT Brasseries de l'Indonesia, sebuah produsen bir dan minuman ringan berbasis di Medan. Perseroan kemudian merelokasi usahanya ke Jakarta dan kemudian mengubah namanya menjadi PT Multi Bintang Indonesia sebelum melakukan Penawaran Umum Perdana dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya.

20. Mayora Indah Tbk. (MYOR)

PT Mayora Indah Tbk didirikan pada tahun 1977 dengan pabrik pertama yang berlokasi di Tangerang dengan target pasar wilayah Jakarta

dan sekitarnya. Setelah mampi memenuhi pasar Indonesia, Perseroan melakukan Penawaran Umum Perdana dan mengubah statusnya menjadi perusahaan publik pada tahun 1990 dengan target pasar konsumen ASEAN yang kemudian diperluas hingga ke negara-negara Asia. Saat ini produk Perseroan telah tersebar di 5 benua di dunia. Puncaknya adalah pada tahun 2017 kembang gula Kopiko telah dibawa oleh awak stasiun luar angkasa internasional.

21. Phapros Tbk. (PEHA)

Perseroan berawal dari NV Pharmaceutical Processing Industries yang mana merupakan bagian dari Oel Tiong Ham Concern (OHTC), konglomerat pertama Indonesia yang menguasai bisnis gula dan agroindustri. Sejak didirikan pada 21 Juni 1954 Phapros telah menumbuhkan budaya perusahaan yang mengedepankan profesionalisme. Pada tahun 2019 terjadi transformasi organisasi pada Phapros yang mana saat itu PT RNI menjual seluruh saham Phapros yang dimiliki sebesar 56,77% kepada PT Kimia Farma. Penandatanganan perjanjian jual beli saham Phapros antara RNI dan KAEF dilakukan di Jakarta dan hal tersebut juga sejalan dengan program *holding* BUMN Farmasi yang sedang digarap pemerintah.

22. Pyridam Farma Tbk. (PYFA)

Pada tahun 1976 Ir. Sarkri Kosasih mendirikan PT Pyridam pada tanggal 27 November. Kegiatan utama yang menopang operasional Perseroan adalah memproduksi dan memasarkan obat-obatan untuk hewan

dan pemasarannya melalui agen-agen yang tersebar di seluruh Indonesia.

Pada tahun 1985 Perseroan melakukan diversifikasi sebagai langkah pengembangan dengan memproduksi dan mengembangkan obat-obatan untuk manusia. Selanjutnya, pada 2001 melakukan Penawaran Umum Perdana atas 120.000.000 dan tercatat sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta.

23. Nippon Indosari Corpindo Tbk. (ROTI)

Perseroan berdiri pada tahun 1995 sebagai sebuah perusahaan Penanaman Modal Asing dengan nama PT Nippon Indosari Corporation. Setahun setelahnya, Perseroan beroperasi secara komersial dengan memproduksi roti “Sari Roti” dengan mengoperasikan pabrik pertamanya di Cikarang. Pada Tahun 2003, Perseroan mengubah namanya menjadi PT Nippon Indosari Corpindo. Penawaran Umum Perdana Perseroan dilakukan pada tahun 2010 sehingga mengubah status Perseroan menjadi perusahaan publik.

24. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul (SIDO)

Sido Muncul lahir dari tangan ibu Rahmat Sulistio pada tahun 1940 dengan hanya memiliki beberapa karyawan. Produk pertama dari Sido Muncul adalah “Tolak Angin” sebuah jamu dalam bentuk serbuk untuk menyembuhkan masuk angin. Pada tahun 1951, ibu Rahmat Sulistio mendirikan perusahaan yang bernama Sido Muncul terletak di Semarang. Pada tahun 1971 dibentuklah CV Industri Jamu & Farmasi Sido muncul. Kemudian, pada tahun 1975 status CV berubah menjadi Perseroan Terbatas

dengan nama PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul. Meningkatnya permintaan atas produk dan mulai tidak bisa dipenuhi mendorong perusahaan untuk memindahkan pabrik ke Lingkungan Industri Kecil yang disokong oleh mesin-mesin modern pada tahun 1984. Sido Muncul melakukan Penawaran Umum Perdana saham sejumlah 1.500.000.00 dengan harga perdana sebesar Rp 500 setiap saham pada tahun 2013.

25. Sekar Laut Tbk. (SKLT)

PT Sekar Laut Tbk merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri, pertanian, perdagangan dan pembangunan khususnya dalam industri sektor manufaktur untuk sub sektor makanan dan minuman. Beberapa produk yang dihasilkan antara lain kerupuk, saos, sambal, bumbu masak dan roti. Perusahaan bermula dari industri rumah tangga di bidang perdagangan dan produk kelautan sejak tahun 1966 di kota Sidoarjo. Pada tanggal 8 September 1993 PT Sekar Laut Tbk mencatatkan saham perdananya di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya, sehingga PT Sekar Laut Tbk menjadi perusahaan publik yang sahamnya dapat diperdagangkan oleh masyarakat dan investor bisa melihat keterbukaan informasi perusahaan secara objektif.

26. Siantar Top Tbk. (STTP)

Siantar Top dimulai dari usaha rintisan yang masih berskala rumahan pada tahun 1972. Industri rumahan inilah yang menjadi cikal bakal Perseroan. Selanjutnya, pada tahun 1987 Perseroan menggunakan nama PT Siantar Top. Pada tahun 1996 berubah status Perseroannya menjadi terbuka

setelah melakukan Penawaran Umum Perdana sejumlah 27.000.000 dengan nilai nominal Rp 500 per saham dengan harga penawaran Rp 2.200 setiap saham.

27. Tunas Baru Lampung Tbk. (TBLA)

Didirikan tahun 1973, PT Tunas Baru Lampung menjadi salah satu anggota kelompok usaha Sungai Budi yang dibentuk tahun 1947 dan menjadi salah satu perintis industri pertanian di Indonesia. Keterlibatan tersebut berasal dari keinginan mendukung kemajuan negara dan memanfaatkan keunggulan kompetitif Indonesia di bidang pertanian. Sejak PT Tunas Baru Lampung mulai beroperasi di Lampung pada awal 1975, Perseroan telah berkembang menjadi salah satu produsen minyak goreng terbesar dan termurah. Perseroan pertama kali terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta tanggal 14 Februari 2000.

28. Mandom Indonesia Tbk. (TCID)

Mandom Indonesia Tbk merupakan Perseroan yang bergerak di bidang usaha pokok industri dan perdagangan. Pada penerapannya di lapangan, kegiatan utama dari Perseroan, yaitu mendirikan pabrik untuk memproduksi berbagai rpa produk kosmetika, wangi-wangian, toiletries, bahan pembersih/perbekalan kesehatan rumah tangga, kemasan plastik dan barang-barang dari plastik lainnya. Selain itu, Perseroan juga bergerak pada bidang pembelian baik dari dalam negeri maupun luar negeri terkait bahan baku, bahan penolong, mesin dan alat produksi, suku cadang serta barang-

barang lain yang diperlukan untuk melakukan produksi atas produk-produk yang dihasilkan.

29. Tempo Scan Pacific Tbk. (TSPC)

PT Tempo Scan Pacific Tbk dan entitas anaknya merupakan bagian dari kelompok usaha swasta nasional Grup Tempo yang telah memulai usaha perdagangan produk farmasi sejak 1953. PT Tempo Scan Pacific Tbk dibentuk melalui proses restrukturisasi pada tahun 1991 yang semula bernama PT Scanchemie yang pada tahun 1970 memulai kegiatan produksi komersial produk farmasi berskala besar. Pada tahun 1994 Perseroan berubah status menjadi perusahaan publik dan mencatatkan saham-sahamnya sejumlah 75.000.000 lembar saham di Bursa Efek Indonesia. Setahun setelah itu, jumlah saham tersebut meningkat menjadi 150.000.000 lembar saham dengan dirubahnya nilai nominal masing-masing saham dari Rp 1.000 menjadi Rp 500 per lembar saham.

30. Ultra Jaya Milk Industri & Trading Company Tbk. (ULTJ)

Pada awal pendirian, Perseroan hanya memproduksi produk susu yang pengolahannya dilakukan secara sederhana. Pada pertengahan tahun 1970an Perseroan mulai memperkenalkan teknologi pengolahan secara UHT (*Ultra High Temperature*) dan teknologi pengemasan dengan kemasan karton aseptik. Pada tahun 1975 Perseroan mulai memproduksi secara komersial produk minuman susu cair UHT dengan merek dagang "Ultra Milk", tahun 1978 memproduksi minuman sari buah UHT dengan merek

dagang “Buavita” dan tahun 1981 memproduksi minuman teh UHT dengan merek dagang “Teh Kotak”.

31. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR)

Pada mulanya Perseroan didirikan dengan nama Lever’s Zeepfabrieken NV pada 5 Desember 1933 yang mana kemudian berganti nama menjadi PT Unilever Indonesia pada tahun 1980. Selanjutnya, Unilever Indonesia menjadi perusahaan publik pada 1981 dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya pada tanggal 11 Januari 1982. Pada tanggal 31 Desember 2019, Unilever Indonesia adalah perusahaan terbesar kelima di Bursa Efek Indonesia berdasarkan kapitalisasi pasar.

32. Wismilak Inti Makmur Tbk. (WIIM)

PT Wismilak Inti Makmur didirikan pada tanggal 14 Desember 1994. Meskipun demikian, kegiatan operasi komersialnya telah dimulai sejak tahun 1962 melalui anak usahanya, yaitu PT Gelora Djaja. Perseroan saat ini bergerak di industri rokok terutama bumbu rokok dan kelengkapan rokok lainnya, antara lain pembuatan filter rokok reguler/*mild* dan tergabung dalam Kelompok Usaha Wismilak. Penawaran Umum Perdana Perseroan dilakukan pada tanggal 10 September 2012 sejumlah 629.962.000 saham dengan nilai nominal saham Rp 100 per saham. Hal ini dilakukan melalui Bursa Efek Indonesia dan dinyatakan efektif pada tanggal 18 Desember 2012 dengan harga penawaran Rp 650 per saham.

33. Integra Indocabinet Tbk. (WOOD)

Perseroan didirikan pada tahun 1989 dengan nama Integra Indocabinet sebagai perusahaan manufaktur untuk produk sederhana berbahan dasar kayu. Seiring dengan perjalanannya, Perseroan menjadi perusahaan manufaktur terintegrasi terbesar berbahan dasar kayu di Indonesia. Perseroan mencatatkan diri sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia pada 21 Juni 2017 dan kapitalisasi pasar sebesar 1,5 triliun pada akhir tahun 2017. Perseroan bergerak dalam 3 (tiga) bidang usaha, yaitu Konsesi Hutan, Manufaktur Pengolahan Mebel Berbahan Kayu dan Trading yang mana dikelola melalui 7 (tujuh) entitas anak perusahaan.

IV.3 Penyajian Data

Penyajian data pada penelitian ini memuat mengenai perhitungan dan penyajian hasil perhitungan variabel independen dan variabel dependen dari sampel penelitian, yaitu perusahaan manufaktur sub sektor *consumer goods industry* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 sebanyak 33 perusahaan. Berikut penyajian data pada penelitian ini.

IV.3.1 Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan perimbangan antara kepemilikan aktiva tetap dan aktiva lancar perusahaan atas total aktiva yang dimiliki. Semakin besar aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, peluang untuk memperoleh hutang dari kreditur akan semakin tinggi. Hutang tersebut digunakan sebagai tambahan dana untuk keberlangsungan operasional perusahaan.

Aktiva tetap tersebut dijadikan sebagai jaminan atas hutang yang diperoleh dari kreditur.

Tabel 4.1 Perhitungan Struktur Aktiva Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	Struktur Aktiva		
		2017	2018	2019
1	ADES	0.569106775	0.507502774	0.493020824
2	BUDI	0.634064637	0.551570301	0.603036169
3	CAMP	0.181308315	0.00794931	0.196843508
4	CEKA	0.152453863	0.171113464	0.140181092
5	CINT	0.492577587	0.52280708	0.279285857
6	CLEO	0.618767267	0.660098992	0.744461314
7	DLTA	0.067106261	0.05919946	0.059772433
8	DVLA	0.241326369	0.234577177	0.214716989
9	GGRM	0.32068001	0.329370101	0.322630165
10	HMSP	0.159726013	0.156396063	0.143369542
11	HOKI	0.294221942	0.347115028	0.417056271
12	HRTA	0.067148342	0.059812369	0.04163942
13	ICBP	0.256811474	0.312554898	0.293015061
14	INDF	0.338724999	0.44032782	0.447745834
15	KAEF	0.285211904	0.292622607	0.505632507
16	KINO	0.385249903	0.396340729	0.459940416
17	KLBF	0.321532423	0.344578977	0.378308316
18	MERK	0.209832025	0.147843579	0.211178525
19	MLBI	0.54344367	0.527447819	0.538251955
20	MYOR	0.267417377	0.24206296	0.245560655
21	PEHA	0.312156156	0.33257272	0.307263674
22	PYFA	0.475859343	0.483155404	0.463334801
23	ROTI	0.027354749	0.505741696	0.542581884
24	SIDO	0.384768783	0.465408967	0.450411349

Lanjutan Tabel 4.1 Perhitungan Struktur Aktiva Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	Struktur Aktiva		
		2017	2018	2019
25	SKLT	0.490048667	0.432553276	0.455646865
26	STTP	0.480598269	0.416596157	0.390246632
27	TBLA	0.44155087	0.393420382	0.373886591
28	TCID	0.40843419	0.408445951	0.367788824
29	TSPC	0.26687368	0.288613327	0.283086024
30	ULTJ	0.257646705	0.261549449	0.235557899
31	UNVR	0.551248563	0.544352985	0.518920213
32	WIIM	0.255264694	0.25485625	0.25321752
33	WOOD	0.437142771	0.421269619	0.42845522

Sumber : Data diolah peneliti, 2020

IV.3.2 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas operasionalnya. Profitabilitas pada penelitian ini menggunakan rumus ROE (*Return On Equity*) yang mana mengukur tingkat pengembalian atas modal yang telah ditanam oleh perusahaan.

Tabel 4.2 Perhitungan ROE Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	ROE		
		2017	2018	2019
1	ADES	9.040426845	10.98909764	14.77012415
2	BUDI	15.29254206	15.80921321	18.03470007
3	CAMP	5.182138019	6.996353581	8.20605583
4	CEKA	11.89541867	9.486498617	19.04536465
5	CINT	7.75576673	3.487239311	1.853116711
6	CLEO	16.83854424	9.954979668	17.06336395
7	DLTA	25.09969868	26.33075168	26.18859425

Lanjutan Tabel 4.2 Perhitungan ROE Sampel Perusahaan Manufaktur

Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	ROE		
		2017	2018	2019
8	DVLA	14.53455908	16.71734929	16.98084504
9	GGRM	18.38297328	17.26678659	21.36371895
10	HMSP	37.14284751	38.28927295	38.45744629
11	HOKI	10.07694922	16.01568339	16.1671442
12	HRTA	11.06869178	11.29232557	12.3831596
13	ICBP	17.43316016	20.51680198	20.09676465
14	INDF	11.00178199	9.940242564	10.89014401
15	KAEF	1.338580473	12.90525851	0.214361201
16	KINO	5.337561118	6.864330164	19.07619795
17	KLBF	17.65687202	16.32774191	15.19014274
18	MERK	23.50804231	224.458452	13.17428639
19	MLBI	124.1488208	104.9052877	105.2401076
20	MYOR	22.176734	20.60784447	20.60016694
21	PEHA	17.85967837	16.87677826	12.45240504
22	PYFA	6.547551004	7.103019629	7.490594199
23	ROTI	4.799962654	4.359813073	7.647893613
24	SIDO	18.43314519	22.87072963	26.3545259
25	SKLT	7.46845668	9.419439739	11.81539454
26	STTP	15.5999738	15.49385043	22.46689704
27	TBLA	23.8592471	15.97912541	12.32599977
28	TCID	9.639124117	8.773266128	7.18865805
29	TSPC	10.96691578	9.94649839	10.27717521
30	ULTJ	16.90953738	14.69347571	18.31723323
31	UNVR	135.3960306	120.2069824	139.9664929
32	WIIM	4.149897695	5.087642114	2.645070628
33	WOOD	8.963173019	9.877804206	8.065676745

Sumber : Data diolah peneliti, 2020

IV.3.3 Ukuran Perusahaan

Semakin besar suatu perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk menunjang kegiatan operasionalnya. Perusahaan besar memiliki akses yang luas untuk mendapatkan dana eksternal dalam hal ini adalah hutang.

Tabel 4.3 Perhitungan Ukuran Perusahaan Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	Ukuran Perusahaan		
		2017	2018	2019
1	ADES	13.64143808	13.68912387	13.61995177
2	BUDI	14.89375006	15.03722504	14.91405618
3	CAMP	27.82261994	27.63528781	27.68695639
4	CEKA	27.96221979	27.7871322	27.96253791
5	CINT	26.88989691	26.92048774	26.97996319
6	CLEO	27.21689527	27.44941993	27.85027255
7	DLTA	21.01656418	21.14428743	21.07812774
8	DVLA	21.21850227	21.24373783	21.32756034
9	GGRM	18.01661361	18.05102504	18.18048353
10	HMSP	17.57998584	17.65716303	17.74542861
11	HOKI	27.08104492	27.35506543	27.46694337
12	HRTA	27.98058397	28.06087411	28.46878368
13	ICBP	17.26928502	17.35261181	17.4715908
14	INDF	18.2921595	18.38544516	18.38810708
15	KAEF	22.70730882	23.15063967	23.63305219
16	KINO	28.80585195	28.90977598	29.17768215
17	KLBF	30.44140161	30.52948263	30.6399029
18	MERK	20.55721898	20.95684569	20.6190835
19	MLBI	14.73582439	14.87659438	14.87916902
20	MYOR	30.33344551	30.49844868	30.57745383
21	PEHA	20.88532991	21.34848933	21.46363966
22	PYFA	25.7957105	25.9546801	25.97441931
23	ROTI	29.14825025	29.11121793	29.17476439
24	SIDO	14.96551217	15.02077093	15.07876063
25	SKLT	27.17891117	27.33972415	27.39636852

Lanjutan Tabel 4.3 Perhitungan Ukuran Perusahaan Sampel Perusahaan

Manufaktur Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	Ukuran Perusahaan		
		2017	2018	2019
26	STTP	28.48221101	28.59845726	28.689354
27	TBLA	16.45631536	16.60912151	16.66985224
28	TCID	28.4904482	28.52512493	28.56758206
29	TSPC	29.63720629	29.69407601	29.75600584
30	ULTJ	15.46165449	15.53036576	15.70385545
31	UNVR	16.75501173	16.78710228	16.84319542
32	WIIM	27.83454309	27.85861389	27.89301732
33	WOOD	28.97727498	29.15457372	29.33856253

Sumber : Data diolah peneliti, 2020

IV.3.4 Operating Leverage

Operating leverage dapat dihitung menggunakan rumus DOL (*Degree Of Leverage*) yang mana mengukur kemampuan EBIT (*Earning Before Income Tax*) dalam merespon fluktuasi yang terjadi pada penjualan perusahaan.

Tabel 4.4 Perhitungan DOL Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	DOL		
		2017	2018	2019
1	ADES	2.074648965	-29.67367008	15.33814036
2	BUDI	8.884115165	3.242243536	1.253923779
3	CAMP	-14.81518787	25.47179824	2.613425309
4	CEKA	-14.44273873	0.936902673	-9.357124582
5	CINT	2.534220508	44.42426017	-3.319115006
6	CLEO	1.762323199	0.868835404	3.581473701
7	DLTA	42.49473995	1.315149619	0.885204012
8	DVLA	0.638861154	2.623549538	1.56094619

Lanjutan Tabel 4.4 Perhitungan DOL Sampel Perusahaan Manufaktur

Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	DOL		
		2017	2018	2019
9	GGRM	1.828312773	0.027502417	2.470941922
10	HMSF	-0.180581979	0.817606576	-2.580251157
11	HOKI	1.669843789	4.783905902	1.137963262
12	HRTA	1.202170898	1.193633376	1.160698599
13	ICBP	1.215905455	3.021801669	1.519344877
14	INDF	0.699450567	-0.425918416	4.013570848
15	KAEF	-4.404750649	0.990480194	-8.530986989
16	KINO	3.754187821	2.953711164	7.358823549
17	KLBF	1.163679597	0.455135931	0.393329873
18	MERK	-0.3608601	3.855022605	6.953356281
19	MLBI	8.990657622	-0.79218687	-0.70904409
20	MYOR	1.375212647	0.57233499	3.372815642
21	PEHA	1.788292069	1.745691772	-3.347768144
22	PYFA	12.94137074	1.454295129	-7.982377007
23	ROTI	40.5939438	0.038332761	4.154964166
24	SIDO	17.86983194	3.704760849	2.156627923
25	SKLT	0.90913746	3.113616279	1.92580452
26	STTP	3.217821837	228.6387737	3.585828546
27	TBLA	1.45724083	4.531137852	13.93849917
28	TCID	1.372420269	1.633539846	-2.443404657
29	TSPC	0.747708511	-0.403129813	1.048779524
30	ULTJ	2.433783637	-0.684612359	3.199145212
31	UNVR	3.247457443	20.70544046	-6.89846711
32	WIIM	4.841332982	-6.193440294	46.86641037
33	WOOD	0.63986803	1.834892084	-7.608164605

Sumber : Data diolah peneliti, 2020

IV.3.5 Tingkat Pertumbuhan

Tingkat pertumbuhan selalu dikaitkan dengan dengan volume penjualan perusahaan yang mana semakin tinggi volume penjualan perusahaan maka

semakin tinggi pula tingkat pertumbuhan perusahaan. Hal ini memberikan rasa percaya kepada kreditur atas produktivitas perusahaan sehingga memudahkan untuk memperoleh dana tambahan berupa hutang.

Tabel 4.5 Perhitungan *Growth* Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	<i>Growth</i>		
		2017	2018	2019
1	ADES	-0.082433311	-0.012508441	5.590214698
2	BUDI	0.017436302	0.054415756	-0.679572544
3	CAMP	0.015373563	0.017250913	-0.108826155
4	CEKA	0.034551156	-0.147592649	-1.234098082
5	CINT	0.142107483	-0.009533521	-15.90608659
6	CLEO	0.173199495	0.352097554	-0.508092309
7	DLTA	0.003019556	0.148844439	-0.979713344
8	DVLA	0.085637548	0.078704154	0.088094393
9	GGRM	0.092190844	0.148870095	-0.380729594
10	HMSP	0.03796956	0.077205494	-0.508201317
11	HOKI	0.054344886	0.1832345	-0.70341346
12	HRTA	0.130125525	0.105863838	0.229178226
13	ICBP	0.035821049	0.078828491	-0.545582465
14	INDF	0.052912711	0.045708286	0.157617482
15	KAEF	0.052086004	-0.992938656	-1.052456417
16	KINO	-0.095158533	0.142710711	-1.666793211
17	KLBF	0.045962903	0.044206754	0.039725818
18	MERK	0.117742997	0.051469895	1.287609048
19	MLBI	0.038741327	0.076666442	-0.49467686
20	MYOR	0.134426127	0.155842785	-0.137424763
21	PEHA	0.227896108	0.020799367	9.956877218
22	PYFA	0.027890584	0.123063034	-0.773363432
23	ROTI	-0.012221156	0.110571903	-1.110526773
24	SIDO	0.004697467	0.073606751	-0.936181569
25	SKLT	0.096346286	0.143122603	-0.326826897
26	STTP	0.074664814	0.000547936	135.265654
27	TBLA	0.377761062	-0.040092558	-10.42222401
28	TCID	0.071086108	-0.021297891	-4.337706387

Lanjutan Tabel 4.6 Perhitungan *Growth* Sampel Perusahaan Manufaktur

Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	Growth		
		2017	2018	2019
29	TSPC	0.046751136	0.054639994	-0.144378823
30	ULTJ	0.041308471	0.12159357	-0.660274215
31	UNVR	0.04364989	0.014502369	2.009845545
32	WIIM	-0.124195631	-0.048118148	1.581055923
33	WOOD	0.310802971	0.211434002	0.469976292

Sumber : Data diolah peneliti, 2020

IV.3.6 Struktur Modal

Struktur modal merupakan perimbangan atas modal yang dimiliki perusahaan. Perimbangan modal tersebut terdiri dari dana berupa pinjaman dan modal sendiri. Struktur modal dikatakan sehat apabila kepemilikan hutang atas seluruh modal tidak terlalu besar. Struktur modal dihitung menggunakan rumus DER (*Debt to Equity Ratio*) yang mana membandingkan hutang atas modal perusahaan.

Tabel 4.7 Perhitungan DER Sampel Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	DER		
		2017	2018	2019
1	ADES	0.986321869	0.828695576	0.448003916
2	BUDI	1.460450322	1.766408479	1.333929822
3	CAMP	0.445480108	0.134233076	0.068189606
4	CEKA	0.542157587	0.196906716	0.231402875
5	CINT	0.246692532	0.264237504	0.338291131
6	CLEO	1.218071691	0.312292865	0.624879577
7	DLTA	0.176017748	0.186388491	0.17503857
8	DVLA	0.469932855	0.402045496	0.401110293

Lanjutan Tabel 4.6 Perhitungan DER Sampel Perusahaan Manufaktur

Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	DER		
		2017	2018	2019
9	GGRM	0.582451448	0.530959224	0.544199951
10	HMSF	0.264652243	0.31800686	0.426658946
11	HOKI	0.212157911	0.347461369	0.322816552
12	HRTA	0.423407252	0.406606472	0.908108131
13	ICBP	0.55574693	0.51349478	0.451357769
14	INDF	0.880788055	0.921954052	0.774799692
15	KAEF	1.221222361	1.732365106	1.475793645
16	KINO	0.575341131	0.64258265	0.737330521
17	KLBF	0.1959264	0.186445695	0.2130512
18	MERK	0.376267493	1.437124164	0.516907916
19	MLBI	1.357091008	1.47487101	1.52786414
20	MYOR	1.028167978	1.059305218	0.923033718
21	PEHA	0.676577931	1.366000862	1.551966068
22	PYFA	0.46582577	0.572866395	0.529642722
23	ROTI	0.616809499	0.506328189	0.513964888
24	SIDO	0.090588822	0.149869738	0.154073783
25	SKLT	1.068747528	1.202872661	1.079082743
26	STTP	0.691565346	0.598159058	0.341505439
27	TBLA	2.506168833	2.41580846	2.237600048
28	TCID	0.270932421	0.239639632	0.263502183
29	TSPC	0.462984653	0.448591044	0.445815502
30	ULTJ	0.233028191	0.163543915	0.168569331
31	UNVR	2.654551524	1.576224249	2.909487033
32	WIIM	0.253167283	0.249032975	0.257799667
33	WOOD	1.009282494	0.872825879	1.040008747

Sumber : Data diolah peneliti, 2020

IV.4 Analisis Data

IV.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Perhitungan analisis statistik deskriptif ini meliputi rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi atas nilai dari tiap variabel

yang ada. Variabel dalam penelitian ini meliputi Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage* dan Tingkat Pertumbuhan serta Struktur Modal.

IV.4.1.1 Struktur Aktiva

Tabel 4.8 Data Deskriptif Struktur Aktiva Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	Struktur Aktiva		
		2017	2018	2019
1	ADES	0.569106775	0.507502774	0.493020824
2	BUDI	0.634064637	0.551570301	0.603036169
3	CAMP	0.181308315	0.00794931	0.196843508
4	CEKA	0.152453863	0.171113464	0.140181092
5	CINT	0.492577587	0.52280708	0.279285857
6	CLEO	0.618767267	0.660098992	0.744461314
7	DLTA	0.067106261	0.05919946	0.059772433
8	DVLA	0.241326369	0.234577177	0.214716989
9	GGRM	0.32068001	0.329370101	0.322630165
10	HMSP	0.159726013	0.156396063	0.143369542
11	HOKI	0.294221942	0.347115028	0.417056271
12	HRTA	0.067148342	0.059812369	0.04163942
13	ICBP	0.256811474	0.312554898	0.293015061
14	INDF	0.338724999	0.44032782	0.447745834
15	KAEF	0.285211904	0.292622607	0.505632507
16	KINO	0.385249903	0.396340729	0.459940416
17	KLBF	0.321532423	0.344578977	0.378308316
18	MERK	0.209832025	0.147843579	0.211178525
19	MLBI	0.54344367	0.527447819	0.538251955
20	MYOR	0.267417377	0.24206296	0.245560655
21	PEHA	0.312156156	0.33257272	0.307263674
22	PYFA	0.475859343	0.483155404	0.463334801
23	ROTI	0.027354749	0.505741696	0.542581884
24	SIDO	0.384768783	0.465408967	0.450411349
25	SKLT	0.490048667	0.432553276	0.455646865

Lanjutan Tabel 4.7 Data Deskriptif Struktur Aktiva Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	Struktur Aktiva		
		2017	2018	2019
26	STTP	0.480598269	0.416596157	0.390246632
27	TBLA	0.44155087	0.393420382	0.373886591
28	TCID	0.40843419	0.408445951	0.367788824
29	TSPC	0.26687368	0.288613327	0.283086024
30	ULTJ	0.257646705	0.261549449	0.235557899
31	UNVR	0.551248563	0.544352985	0.518920213
32	WIIM	0.255264694	0.25485625	0.25321752
33	WOOD	0.437142771	0.421269619	0.42845522
	Minimum	0.027354749	0.00794931	0.04163942
	Maksimum	0.634064637	0.6600998992	0.744461314
	Standar Deviasi	0.160025902	0.157632667	0.158981857
	Rata-rata	0.339262382	0.349085688	0.35775892

Sumber : *Output SPSS 20.0 Diolah, 2021*

Tabel 4.7 menyajikan data deskriptif atas variabel struktur aktiva perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian. Pada tabel 4.7 ditemukan bahwa pada tahun 2017 nilai minimum struktur aktiva berjumlah 0.027354749, nilai maksimum struktur aktiva berjumlah 0.634064637 dan standar deviasi struktur aktiva berjumlah 0.160025902 serta rata-rata dari nilai struktur aktiva pada tahun 2017 berjumlah 0.339262382.

Selanjutnya, pada tahun 2018 diperoleh nilai minimum struktur aktiva pada sampel penelitian sebesar 0.00794931 sedangkan nilai maksimum struktur aktiva sebesar 0.6600998992. Kemudian, diperoleh nilai standar deviasi dari struktur aktiva berjumlah 0.157632667 dan nilai rata-rata struktur aktiva sampel penelitian berjumlah 0.349085688.

Nilai minimum struktur aktiva sampel penelitian pada tahun 2019 berjumlah 0.04163942 sedangkan maksimum yang diperoleh adalah berjumlah 0.744461314. Untuk nilai standar deviasi dan rata-rata struktur aktiva yang diperoleh adalah masing-masing berjumlah 0.158981857 dan 0.35775892.

IV.4.1.2 Profitabilitas

Tabel 4.9 Data Deskriptif Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	ROE		
		2017	2018	2019
1	ADES	9.040426845	10.98909764	14.77012415
2	BUDI	15.29254206	15.80921321	18.03470007
3	CAMP	5.182138019	6.996353581	8.20605583
4	CEKA	11.89541867	9.486498617	19.04536465
5	CINT	7.75576673	3.487239311	1.853116711
6	CLEO	16.83854424	9.954979668	17.06336395
7	DLTA	25.09969868	26.33075168	26.18859425
8	DVLA	14.53455908	16.71734929	16.98084504
9	GGRM	18.38297328	17.26678659	21.36371895
10	HMSP	37.14284751	38.28927295	38.45744629
11	HOKI	10.07694922	16.01568339	16.1671442
12	HRTA	11.06869178	11.29232557	12.3831596
13	ICBP	17.43316016	20.51680198	20.09676465
14	INDF	11.00178199	9.940242564	10.89014401
15	KAEF	1.338580473	12.90525851	0.214361201
16	KINO	5.337561118	6.864330164	19.07619795
17	KLBF	17.65687202	16.32774191	15.19014274
18	MERK	23.50804231	224.458452	13.17428639
19	MLBI	124.1488208	104.9052877	105.2401076
20	MYOR	22.176734	20.60784447	20.60016694
21	PEHA	17.85967837	16.87677826	12.45240504
22	PYFA	6.547551004	7.103019629	7.490594199

**Lanjutan Tabel 4.8 Data Deskriptif Profitabilitas Perusahaan Manufaktur
Periode 2017-2019**

No	Kode Perusahaan	Struktur Aktiva		
		2017	2018	2019
23	ROTI	4.799962654	4.359813073	7.647893613
24	SIDO	18.43314519	22.87072963	26.3545259
25	SKLT	7.46845668	9.419439739	11.81539454
26	STTP	15.5999738	15.49385043	22.46689704
27	TBLA	23.8592471	15.97912541	12.32599977
28	TCID	9.639124117	8.773266128	7.18865805
29	TSPC	10.96691578	9.94649839	10.27717521
30	ULTJ	16.90953738	14.69347571	18.31723323
31	UNVR	135.3960306	120.2069824	139.9664929
32	WIIM	4.149897695	5.087642114	2.645070628
33	WOOD	8.963173019	9.877804206	8.065676745
	Minimum	1.338580473	3.487239311	0.214361201
	Maksimum	135.3960306	224.458452	139.9664929
	Standar Deviasi	29.11011126	43.50842582	27.59362774
	Rata-rata	20.7728728	26.05605866	21.273024491

Sumber : *Output* SPSS 20.0 Diolah, 2021

Pada tabel 4.8 disajikan data deskriptif atas variabel profitabilitas perusahaan manufaktur yang merupakan sampel pada penelitian ini. Pada tabel tersebut ditemukan bahwa pada tahun 2017 nilai minimum profitabilitas berjumlah 1.338580473 sedangkan nilai maksimumnya berjumlah 135.3960306. Nilai standar deviasi profitabilitas pada tahun 2017 berjumlah 29.11011126 dan nilai rata-rata yang diperoleh adalah berjumlah 20.7728728.

Selanjutnya, pada tabel yang sama ditemukan hal yang berbeda terkait nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi serta nilai rata-rata atas variabel profitabilitas pada tahun 2018 perusahaan

manufaktur yang menjadi sampel penelitian. Nilai minimum yang diperoleh adalah sebesar 3.487239311 sedangkan nilai maksimum variabel profitabilitas yang diperoleh pada tahun 2018 adalah sebesar 224.458452. Untuk nilai standar deviasi yang diperoleh adalah sebesar 43.50842582 dan nilai rata-rata yang diperoleh adalah sebesar 26.05605866.

Pada tahun 2019 nilai minimum variabel profitabilitas perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian adalah sebesar 0.214361201 sedangkan nilai maksimum variabel profitabilitas yang diperoleh adalah sebesar 139.9664929. Untuk nilai standar deviasi variabel profitabilitas yang diperoleh adalah sebesar 27.59362774 dan nilai rata-rata yang diperoleh atas variabel profitabilitas perusahaan manufaktur adalah sebesar 21.273024491.

IV.4.1.3 Ukuran Perusahaan

Tabel 4.10 Data Deskriptif Ukuran Perusahaan Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	Ukuran Perusahaan		
		2017	2018	2019
1	ADES	13.64143808	13.68912387	13.61995177
2	BUDI	14.89375006	15.03722504	14.91405618
3	CAMP	27.82261994	27.63528781	27.68695639
4	CEKA	27.96221979	27.7871322	27.96253791
5	CINT	26.88989691	26.92048774	26.97996319
6	CLEO	27.21689527	27.44941993	27.85027255
7	DLTA	21.01656418	21.14428743	21.07812774
8	DVLA	21.21850227	21.24373783	21.32756034

Lanjutan Tabel 4.9 Data Deskriptif Ukuran Perusahaan Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	Ukuran Perusahaan		
		2017	2018	2019
9	GGRM	18.01661361	18.05102504	18.18048353
10	HMSP	17.57998584	17.65716303	17.74542861
11	HOKI	27.08104492	27.35506543	27.46694337
12	HRTA	27.98058397	28.06087411	28.46878368
13	ICBP	17.26928502	17.35261181	17.4715908
14	INDF	18.2921595	18.38544516	18.38810708
15	KAEF	22.70730882	23.15063967	23.63305219
16	KINO	28.80585195	28.90977598	29.17768215
17	KLBF	30.44140161	30.52948263	30.6399029
18	MERK	20.55721898	20.95684569	20.6190835
19	MLBI	14.73582439	14.87659438	14.87916902
20	MYOR	30.33344551	30.49844868	30.57745383
21	PEHA	20.88532991	21.34848933	21.46363966
22	PYFA	25.7957105	25.9546801	25.97441931
23	ROTI	29.14825025	29.11121793	29.17476439
24	SIDO	14.96551217	15.02077093	15.07876063
25	SKLT	27.17891117	27.33972415	27.39636852
26	STTP	28.48221101	28.59845726	28.689354
27	TBLA	16.45631536	16.60912151	16.66985224
28	TCID	28.4904482	28.52512493	28.56758206
29	TSPC	29.63720629	29.69407601	29.75600584
30	ULTJ	15.46165449	15.53036576	15.70385545
31	UNVR	16.75501173	16.78710228	16.84319542
32	WIIM	27.83454309	27.85861389	27.89301732
33	WOOD	28.97727498	29.15457372	29.33856253
	Minimum	13.64143808	13.68912387	13.61995177
	Maksimum	30.44140161	30.52948263	30.6399029
	Standar Deviasi	5.70707252	5.693102698	5.743323226
	Rata-rata	23.16760575	23.27948458	23.37019649

Sumber : *Output SPSS 20.0 Diolah, 2021*

Tabel 4.9 menunjukkan data deskriptif atas variabel ukuran perusahaan sampel penelitian, yaitu perusahaan manufaktur terpilih

sebanyak 33 perusahaan. Data deskriptif ini memuat nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi serta rata-rata dari nilai ukuran perusahaan periode 2017-2019. Pada tahun 2017 nilai minimum variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 13.64143808 sedangkan nilai maksimum yang diperoleh adalah sebesar 30.44140161. Nilai standar deviasi yang diperoleh atas variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 5.70707252 dan nilai rata-rata yang diperoleh adalah sebesar 23.16760575.

Pada tahun selanjutnya, yaitu tahun 2018 tidak terdapat perbedaan yang signifikan terkait nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi serta rata-rata atas variabel ukuran perusahaan. Nilai minimum yang diperoleh adalah sebesar 13.68912387 sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 30.52948263. Untuk nilai standar deviasi yang diperoleh variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 5.693102698 dan rata-rata adalah sebesar 23.27948458.

Pada tahun 2019 nilai minimum yang diperoleh atas variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 13.61995177 sedangkan nilai maksimum yang diperoleh adalah 30.6399029. Untuk nilai standar deviasi pada tahun 2019 atas variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 5.743323226 dan nilai rata-rata yang diperoleh adalah sebesar 23.37019649. Pada uraian ini dapat dilihat bahwa perolehan nilai minimum, nilai maksimum, standar deviasi dan rata-rata di tahun 2019 tidak berbeda dengan tahun 2018 begitu pula dengan tahun 2017.

IV.4.1.4 Operating Leverage

Tabel 4.11 Data Deskriptif *Operating Leverage* Perusahaan Manufaktur

Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	DOL		
		2017	2018	2019
1	ADES	2.074648965	-29.67367008	15.33814036
2	BUDI	8.884115165	3.242243536	1.253923779
3	CAMP	-14.81518787	25.47179824	2.613425309
4	CEKA	-14.44273873	0.936902673	-9.357124582
5	CINT	2.534220508	44.42426017	-3.319115006
6	CLEO	1.762323199	0.868835404	3.581473701
7	DLTA	42.49473995	1.315149619	0.885204012
8	DVLA	0.638861154	2.623549538	1.56094619
9	GGRM	1.828312773	0.027502417	2.470941922
10	HMSP	-0.180581979	0.817606576	-2.580251157
11	HOKI	1.669843789	4.783905902	1.137963262
12	HRTA	1.202170898	1.193633376	1.160698599
13	ICBP	1.215905455	3.021801669	1.519344877
14	INDF	0.699450567	-0.425918416	4.013570848
15	KAEF	-4.404750649	0.990480194	-8.530986989
16	KINO	3.754187821	2.953711164	7.358823549
17	KLBF	1.163679597	0.455135931	0.393329873
18	MERK	-0.3608601	3.855022605	6.953356281
19	MLBI	8.990657622	-0.79218687	-0.70904409
20	MYOR	1.375212647	0.57233499	3.372815642
21	PEHA	1.788292069	1.745691772	-3.347768144
22	PYFA	12.94137074	1.454295129	-7.982377007
23	ROTI	40.5939438	0.038332761	4.154964166
24	SIDO	17.86983194	3.704760849	2.156627923
25	SKLT	0.90913746	3.113616279	1.92580452
26	STTP	3.217821837	228.6387737	3.585828546
27	TBLA	1.45724083	4.531137852	13.93849917
28	TCID	1.372420269	1.633539846	-2.443404657
29	TSPC	0.747708511	-0.403129813	1.048779524
30	ULTJ	2.433783637	-0.684612359	3.199145212
31	UNVR	3.247457443	20.70544046	-6.89846711
32	WIIM	4.841332982	-6.193440294	46.86641037

Lanjutan Tabel 4.10 Data Deskriptif *Operating Leverage* Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	Struktur Aktiva		
		2017	2018	2019
33	WOOD	0.63986803	1.834892084	-7.608164605
	Minimum	-14.81518787	-29.67367008	-9.357124582
	Maksimum	42.49473995	228.6387737	46.86641037
	Standar Deviasi	11.27770786	40.75315759	9.7200372
	Rata-rata	4.186194556	9.902466574	2.354948918

Sumber : *Output* SPSS 20.0 Diolah, 2021

Tabel 4.10 menyajikan data deskriptif atas variabel *operating leverage* dari perusahaan manufaktur yang menjadi sampel pada penelitian ini. Pada tahun 2017 diperoleh data bahwa nilai minimum variabel *operating leverage* adalah sebesar -14.81518787 sedangkan nilai maksimum yang diperoleh adalah sebesar 42.49473995. Berdasarkan tabel 4.10 diperoleh nilai standar deviasi atas variabel *operating leverage* adalah sebesar 11.27770786 dan nilai rata-rata yang diperoleh adalah sebesar 4.186194556.

Hal yang berbeda tersaji pada tahun 2018. Untuk nilai minimum variabel *operating leverage* adalah sebesar -29.67367008 sedangkan nilai maksimum yang diperoleh adalah sebesar 228.6387737. Nilai standar deviasi yang diperoleh atas variabel *operating leverage* sampel penelitian adalah sebesar 40.75315759 dan nilai rata-rata yang diperoleh adalah sebesar 9.902466574.

Pada tahun 2019 diperoleh nilai minimum dan nilai maksimum masing-masing sebesar -9.357124582 dan 46.86641037 atas variabel

operating leverage perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian. Selanjutnya diperoleh nilai standar deviasi dan nilai rata-rata adalah sebesar 9.7200372 dan 2.354948918.

IV.4.1.5 Tingkat Pertumbuhan

Tabel 4.12 Data Deskriptif Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	Growth		
		2017	2018	2019
1	ADES	-0.082433311	-0.012508441	5.590214698
2	BUDI	0.017436302	0.054415756	-0.679572544
3	CAMP	0.015373563	0.017250913	-0.108826155
4	CEKA	-0.034551156	-0.147592649	-1.234098082
5	CINT	0.142107483	-0.009533521	-15.90608659
6	CLEO	0.173199495	0.352097554	-0.508092309
7	DLTA	0.003019556	0.148844439	-0.979713344
8	DVLA	0.085637548	0.078704154	0.088094393
9	GGRM	0.092190844	0.148870095	-0.380729594
10	HMSP	0.03796956	0.077205494	-0.508201317
11	HOKI	0.054344886	0.1832345	-0.70341346
12	HRTA	0.130125525	0.105863838	0.229178226
13	ICBP	0.035821049	0.078828491	-0.545582465
14	INDF	0.052912711	0.045708286	0.157617482
15	KAEF	0.052086004	-0.992938656	-1.052456417
16	KINO	-0.095158533	0.142710711	-1.666793211
17	KLBF	0.045962903	0.044206754	0.039725818
18	MERK	0.117742997	0.051469895	1.287609048
19	MLBI	0.038741327	0.076666442	-0.49467686
20	MYOR	0.134426127	0.155842785	-0.137424763
21	PEHA	0.227896108	0.020799367	9.956877218
22	PYFA	0.027890584	0.123063034	-0.773363432
23	ROTI	-0.012221156	0.110571903	-1.110526773

Lanjutan Tabel 4.11 Data Deskriptif Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	Growth		
		2017	2018	2019
24	SIDO	0.004697467	0.073606751	-0.936181569
25	SKLT	0.096346286	0.143122603	-0.326826897
26	STTP	0.074664814	0.000547936	135.265654
27	TBLA	0.377761062	-0.040092558	-10.42222401
28	TCID	0.071086108	-0.021297891	-4.337706387
29	TSPC	0.046751136	0.054639994	-0.144378823
30	ULTJ	0.041308471	0.12159357	-0.660274215
31	UNVR	0.04364989	0.014502369	2.009845545
32	WIIM	-0.124195631	-0.048118148	1.581055923
33	WOOD	0.310802971	0.211434002	0.469976292
	Minimum	-0.124195631	-0.992938656	-15.90608659
	Maksimum	0.377761062	0.352097554	135.265654
	Standar Deviasi	0.100641463	0.206480386	24.00561363
	Rata-rata	0.068863494	0.041324842	3.426021195

Sumber : *Output SPSS 20.0 Diolah, 2021*

Tabel 4.11 menyajikan data deskriptif atas variabel tingkat pertumbuhan perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian.

Pada tabel 4.11 untuk tahun 2017 menunjukkan bahwa nilai minimum yang diperoleh adalah sebesar -0.124195631 sedangkan untuk nilai maksimum yang diperoleh adalah sebesar 0.377761062. Pada tahun 2017, variabel tingkat pertumbuhan memiliki nilai standar deviasi sebesar 0.100641463 dan nilai rata-rata sebesar 0.068863494.

Pada tahun berikutnya tahun 2018, variabel tingkat pertumbuhan perusahaan manufaktur memiliki nilai minimum sebesar -0.992938656 dan nilai maksimum sebesar 0.352097554. Selanjutnya, nilai standar deviasi yang diperoleh pada tahun 2018 adalah sebesar 0.206480386 dan

nilai rata-rata adalah sebesar 0.041324842. Hasil pada tahun 2018 tidak memiliki perbedaan yang signifikan dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Nilai minimum dan nilai maksimum atas variabel tingkat pertumbuhan yang diperoleh adalah masing-masing sebesar 15.90608659 dan 135.265654. Kemudian, untuk nilai standar deviasi dan nilai rata-rata yang diperoleh adalah masing-masing sebesar 24.00561363 dan 3.426021195. Hasil pada tahun 2019 memiliki perbedaan yang signifikan dibandingkan dengan tahun 2017 dan 2018.

IV.4.1.6 Struktur Modal

Tabel 4.13 Data Deskriptif Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	DER		
		2017	2018	2019
1	ADES	0.986321869	0.828695576	0.448003916
2	BUDI	1.460450322	1.766408479	1.333929822
3	CAMP	0.445480108	0.134233076	0.068189606
4	CEKA	0.542157587	0.196906716	0.231402875
5	CINT	0.246692532	0.264237504	0.338291131
6	CLEO	1.218071691	0.312292865	0.624879577
7	DLTA	0.176017748	0.186388491	0.17503857
8	DVLA	0.469932855	0.402045496	0.401110293
9	GGRM	0.582451448	0.530959224	0.544199951
10	HMSP	0.264652243	0.31800686	0.426658946
11	HOKI	0.212157911	0.347461369	0.322816552
12	HRTA	0.423407252	0.406606472	0.908108131

Lanjutan Tabel 4.12 Data Deskriptif Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2019

No	Kode Perusahaan	DER		
		2017	2018	2019
13	ICBP	0.55574693	0.51349478	0.451357769
14	INDF	0.880788055	0.921954052	0.774799692
15	KAEF	1.221222361	1.732365106	1.475793645
16	KINO	0.575341131	0.64258265	0.737330521
17	KLBF	0.1959264	0.186445695	0.2130512
18	MERK	0.376267493	1.437124164	0.516907916
19	MLBI	1.357091008	1.47487101	1.52786414
20	MYOR	1.028167978	1.059305218	0.923033718
21	PEHA	0.676577931	1.366000862	1.551966068
22	PYFA	0.46582577	0.572866395	0.529642722
23	ROTI	0.616809499	0.506328189	0.513964888
24	SIDO	0.090588822	0.149869738	0.154073783
25	SKLT	1.068747528	1.202872661	1.079082743
26	STTP	0.691565346	0.598159058	0.341505439
27	TBLA	2.506168833	2.41580846	2.237600048
28	TCID	0.270932421	0.239639632	0.263502183
29	TSPC	0.462984653	0.448591044	0.445815502
30	ULTJ	0.233028191	0.163543915	0.168569331
31	UNVR	2.654551524	1.576224249	2.909487033
32	WIIM	0.253167283	0.249032975	0.257799667
33	WOOD	1.009282494	0.872825879	1.040008747
	Minimum	0.090588822	0.134233076	0.068189606
	Maksimum	2.654551524	2.41580846	2.909487033
	Standar Deviasi	0.604054631	0.587354605	0.636882772
	Rata-rata	0.733896219	0.728004481	0.725326852

Sumber : *Output* SPSS 20.0 Diolah, 2021

Pada tabel 4.12 disajikan data deskriptif atas variabel struktur modal perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian ini. Tahun 2017 nilai minimum yang diperoleh variabel struktur modal adalah sebesar 0,090588822 sedangkan nilai maksimum yang diperoleh adalah

sebesar 2.654551524. Untuk nilai standar deviasi yang diperoleh adalah sebesar 0.604054631 dan nilai rata-rata yang diperoleh adalah sebesar 0.733896219.

Tahun berikutnya, yaitu tahun 2018 diperoleh nilai minimum dan nilai maksimum atas variabel struktur modal adalah masing-masing sebesar 0.134233076 dan 2.41580846. Selain itu, diperoleh pula nilai standar deviasi dan nilai rata-rata adalah masing-masing sebesar 0.587354605 dan 0.728004481. Nilai-nilai yang diperoleh pada tahun 2018 tidak berbeda signifikan terhadap tahun sebelumnya.

Pada tahun 2019 diperoleh nilai minimum dan nilai maksimum adalah masing-masing sebesar 0.068189606 dan 2.909487033. Selanjutnya, diperoleh nilai standar deviasi dan nilai rata-rata adalah masing-masing sebesar 0.636882772 dan 0.725326852. Hasil tahun 2019 tidak berbeda signifikan terhadap tahun-tahun sebelumnya, yaitu tahun 2018 dan 2017.

Tabel 4.14 Analisis Statistik Deskriptif Seluruh Variabel

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	99	.01	.74	.3487	.15711
X2	99	.21	224.46	22.7013	33.89987
X3	99	13.62	30.64	23.2729	5.65642
X4	99	-29.67	228.64	5.4810	25.00247
X5	99	-15.91	135.27	1.1787	13.81128
Y	99	.07	2.91	.7293	.60382
Valid N (listwise)	99				

Sumber : *Output* SPSS 20.0 Diolah, 2021

IV.4.2 Analisis Statistik Inferensial

IV.4.2.1 Uji Asumsi Klasik

“Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan model regresi yang digunakan dalam sebuah penelitian” (Ghozali, 2016:103). Pengujian ini patut dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi terbebas dari asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas dan uji heterokedastisitas.

IV.4.2.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dapat dilakukan dengan pengujian statistik melalui metode *Kolmogorov-Smirnov*. Untuk menguji apakah data yang digunakan normal atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan melihat nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)*. Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar taraf signifikansi yang ditetapkan yaitu 5 persen (0,05), maka data telah berdistribusi normal.

Tabel 4.15 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		99
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.27077197
	Absolute	.102
Most Extreme Differences	Positive	.102
	Negative	-.059
Kolmogorov-Smirnov Z		1.011
Asymp. Sig. (2-tailed)		.259

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : *Output SPSS 20.0 Diolah, 2021*

Berdasarkan hasil analisis, diperoleh hasil *Asymptotic Significant (2-Tailed)* sebesar $0,259 > 0,05$ yang mana dapat disimpulkan bahwa data telah berdistribusi secara normal.

IV.4.2.1.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji antara kesalahan pengganggu pada saat t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$) dalam model regresi linier ini. Untuk dapat mengetahui ada tidaknya autokorelasi, yaitu dengan melakukan Uji Durbin-Watson (DW). Untuk menilai ada tidaknya autokorelasi maka digunakan dasar sebagai berikut :

1. Jika $0 < dw < dl$, maka terjadi autokorelasi positif
2. Jika $dl < dw < du$, maka ragu-ragu terjadi autokorelasi
3. Jika $du < dw < 4 - du$, maka tidak terjadi autokorelasi

4. Jika $4 - d_U < DW < 4 - d_L$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan
5. Jika $DW > 4 - d_L$, maka terjadi auto korelasi negatif.

Tabel 4.16 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.566 ^a	.320	.284	.51109	2.106

a. Predictors: (Constant), X5, X4, X2, X1, X3

b. Dependent Variable: Y

Sumber : *Output SPSS 20.0* Diolah, 2021

Hasil menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 2,106 dengan nilai d_U untuk 99 sampel dengan 5 variabel bebas adalah 1,7799 dan nilai $4 - d_U$ adalah 2,2201. Oleh karena nilai $d_U < DW < 4 - d_U$ ($1,7799 < 2,106 < 2,2201$), maka tidak ada autokorelasi pada data penelitian.

IV.4.2.1.3 Uji Multikolinieritas

Untuk mendeteksi ada atau tidak adanya multikolinieritas dalam model regresi pada penelitian ini maka dilakukan uji multikolinieritas. Model regresi dikatakan baik apabila tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Dasar pengujian multikolinieritas menurut Ghozali (2016) ada sebagai berikut :

1. Jika $VIF > 10$ dan nilai *tolerance* $\leq 0,1$, maka terjadi multikolinieritas
2. Jika nilai $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $\geq 0,1$, maka tidak terjadi multikolinieritas

Tabel 4.17 Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Colinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
Struktur Aktiva (X1)	0,959	1,043
Profitabilitas (X2)	0,798	1,253
Ukuran Perusahaan (X3)	0,774	1,293
Operating Leverage (X4)	0,995	1,005
Tingkat Pertumbuhan (X5)	0,990	1,010

Sumber : Output SPSS 20.0 Diolah, 2021

Berdasarkan hasil analisis, dapat dilihat bahwa koefisien *Tolerance* semua variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF yang lebih kecil dari 10. Hasil ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat gejala multikolinier dari model regresi yang dibuat sehingga pada model regresi tidak ditemukan korelasi antar variabel bebas. Hasil ini menyimpulkan bahwa model regresi ini adalah model regresi yang baik.

IV.4.2.1.4 Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2016) “Uji heterokedastisitas menunjukkan bahwa varian variabel tidak sama untuk semua observasi, jika varian dari *residual* satu pengamatan kepengamatan lain tetap maka disebut homokedastisitas”. Untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji *Glejser* dengan meregresi nilai absolut terhadap variabel independen, dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Jika nilai Signifikan $> 0,05$ maka dikatakan tidak terjadi heterokedastisitas

2. Jika nilai Signifikan < 0,05 maka dikatakan terjadi heterokedastisitas.

Tabel 4.18 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients ^a				t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	.562	.194		2.897	.005	
1 X1	.022	.115	.020	.195	.846	
X2	-.013	.008	-.173	-1.541	.127	
X3	-.066	.032	-.234	-1.979	.093	
X4	-.004	.009	-.040	-.401	.689	
X5	.015	.013	.117	1.164	.247	

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber : *Output SPSS 20.0 Diolah, 2021*

Hasil uji pada tabel 4.17 menunjukkan nilai signifikansi kelima variabel lebih besar dari 0,05 yang menegaskan bahwa model regresi pada penelitian ini bebas dari gejala heteroskedastisitas.

IV.4.2.2 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis Regresi Linier Berganda dipergunakan untuk menguji pengaruh yang terjadi antara variabel independen dan variabel dependen dan dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Keterangan:

Y = Struktur Modal

α = Konstanta

β₁, β₂, β₃, β₄, β₅ = Koefisien regresi variabel independen

X₁ = Struktur Aktiva

X₂ = Profitabilitas

- X₃ = *Operating Leverage*
- X₄ = Ukuran Perusahaan
- X₅ = Tingkat Pertumbuhan
- e = Error

Tabel 4.19 Hasil Persamaan Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.134	.588		.228	.820
X1	1.288	.347	.324	3.712	.000
X2	.095	.025	.365	3.815	.000
X3	.116	.097	.116	1.193	.236
X4	.006	.027	.021	.240	.811
X5	.008	.040	.017	.204	.839

a. Dependent Variable: Y

Sumber : *Output SPSS 20.0 Diolah, 2021*

Berdasarkan perhitungan analisis regresi linear berganda, maka didapatkan hasil persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

$$Y = 0,134 + 1,288 + 0,095X_2 + 0,116X_3 + 0,006X_4 + 0,008X_5 + e$$

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

1. Nilai konstanta sebesar 0,134 mempunyai arti bahwa jika variabel struktur modal (Y) tidak dipengaruhi oleh kelima variabel bebasnya atau struktur aktiva (X1), profitabilitas (X2), ukuran perusahaan (X3), *operating leverage* (X4) dan tingkat pertumbuhan (X5) bernilai nol (0), maka besarnya rata-rata struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019 akan sebesar 0,134%.

2. Koefisien regresi untuk variabel bebas struktur aktiva (X_1) bernilai positif, menunjukkan adanya hubungan yang searah antara struktur aktiva (X_1) dengan struktur modal (Y). Koefisien regresi variabel struktur aktiva sebesar 1,288 berarti bahwa untuk setiap kenaikan struktur aktivasebesar 1% akan menyebabkan meningkatnya struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019 sebesar 1,288%.
3. Koefisien regresi untuk variabel bebas profitabilitas (X_2) bernilai positif, menunjukkan adanya hubungan yang searah antara profitabilitas (X_2) dengan struktur modal (Y). Koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 0,095 berarti bahwa untuk setiap kenaikan profitabilitassebesar 1% akan menyebabkan meningkatnya struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019 sebesar 0,095%.
4. Koefisien regresi untuk variabel bebas ukuran perusahaan (X_3) bernilai positif, menunjukkan adanya hubungan yang searah antara ukuran perusahaan (X_3) dengan struktur modal (Y). Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan sebesar 0,116 berarti bahwa untuk setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1% akan menyebabkan meningkatnya struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019 sebesar 0,116%.
5. Koefisien regresi untuk variabel bebas *operating leverage* (X_4) bernilai positif, menunjukkan adanya hubungan yang searah antara

operating leverage (X4) dengan struktur modal (Y). Koefisien regresi variabel *operating leverage* sebesar 0,006 berarti bahwa untuk setiap kenaikan *operating leverage* sebesar 1% akan menyebabkan meningkatnya struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019 sebesar 0,006%.

6. Koefisien regresi untuk variabel bebas tingkat pertumbuhan (X5) bernilai positif, menunjukkan adanya hubungan yang searah antara tingkat pertumbuhan (X5) dengan struktur modal (Y). Koefisien regresi variabel tingkat pertumbuhan sebesar 0,008 berarti bahwa untuk setiap kenaikan tingkat pertumbuhan sebesar 1% akan menyebabkan meningkatnya struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019 sebesar 0,008%.

IV.4.2.3 Uji Hipotesis

Menurut Ghozali (2016) uji hipotesis merupakan suatu metode yang digunakan dalam pengambilan keputusan yang didasari oleh analisis data yang dihitung menggunakan statistik dengan tujuan untuk menemukan pengaruh signifikan variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan uji F dan uji T. Berikut penjelasan mengenai uji F dan uji t :

IV.4.2.3.1 Uji F

Uji Statistik F bertujuan untuk menguji variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen dari suatu persamaan regresi (Ghozali, 2016). Pengujian uji F memiliki kriteria sebagai berikut :

1. Jika nilai signifikansi uji F < 0,05 maka variabel independen (Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage* dan Tingkat Pertumbuhan) secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (Struktur Modal).
2. Jika nilai signifikansi uji F > 0,05 maka variabel independen (Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage* dan Tingkat Pertumbuhan) secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel independen (Struktur Modal).

Tabel 4.20 Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	11.437	5	2.287	8.757	.000 ^b
	Residual	24.293	93	.261		
	Total	35.730	98			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X5, X4, X2, X1, X3

Sumber : *Output SPSS 20.0 Diolah, 2021*

Berdasarkan hasil uji, nilai signifikansi F adalah sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 ($F < \alpha$) yang berarti variabel bebas yaitu struktur aktiva (X1), profitabilitas (X2), ukuran perusahaan (X3), *operating leverage* (X4), dan tingkat pertumbuhan (X5) berpengaruh

signifikan secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel terikat yaitu struktur modal.

IV.4.2.3.2 Uji t

Uji Statistik t bertujuan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dari suatu persamaan regresi pada penelitian ini (Ghozali, 2016). Berikut kriteria untuk melakukan uji t :

1. Jika nilai signifikansi uji t masing-masing variabel menunjukkan < 0,05 maka secara parsial variabel independen (Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage* dan Tingkat Pertumbuhan) berpengaruh terhadap variabel dependen (Struktur Modal).
2. Jika nilai signifikansi uji t masing-masing variabel menunjukkan > 0,05 maka secara parsial variabel independen (Struktur Aktiva, Profitabilitas, *Operating Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Tingkat Pertumbuhan) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Struktur Modal).

Tabel 4.21 Hasil Uji t

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.134	.588	.228	.820	
	X1	1.288	.347	.324	3.712	.000
	X2	.095	.025	.365	3.815	.000
	X3	.116	.097	.116	1.193	.236
	X4	.006	.027	.021	.240	.811
	X5	.008	.040	.017	.204	.839

a. Dependent Variable: Y

Sumber : *Output* SPSS 20.0 Diolah, 2021

- a. Berdasarkan hasil uji t, diketahui bahwa variabel struktur aktiva (X1) memiliki nilai koefisien beta positif sebesar 1,288 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai koefisien beta > 0 dan nilai signifikansi < 0,05 mengindikasikan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.
- b. Berdasarkan hasil uji t, diketahui bahwa variabel profitabilitas (X2) memiliki nilai koefisien beta positif sebesar 0,095 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai koefisien beta > 0 dan nilai signifikansi < 0,05 mengindikasikan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.
- c. Berdasarkan hasil uji t, diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan (X3) memiliki nilai koefisien beta positif sebesar 0,116 dengan nilai signifikansi sebesar 0,236. Nilai koefisien beta

> 0 dan nilai signifikansi $> 0,05$ mengindikasikan ukuran perusahaan memiliki arah positif namun tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

d. Berdasarkan hasil uji t , diketahui bahwa variabel *operating leverage* (X4) memiliki nilai koefisien beta positif sebesar 0,006 dengan nilai signifikansi sebesar 0,811. Nilai koefisien beta > 0 dan nilai signifikansi $> 0,05$ mengindikasikan *operating leverage* memiliki arah positif namun tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

e. Berdasarkan hasil uji t , diketahui bahwa variabel tingkat pertumbuhan (X5) memiliki nilai koefisien beta positif sebesar 0,008 dengan nilai signifikansi sebesar 0,839. Nilai koefisien beta > 0 dan nilai signifikansi $> 0,05$ mengindikasikan tingkat pertumbuhan memiliki arah positif namun tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.

IV.4.2.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai dengan 1 ($0 < R^2 < 1$). Jika

nilai koefisiensi determinasi semakin mendekati 1, maka semakin baik pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin besar nilai koefisiensi determinasi, maka semakin kuat kemampuan model regresi yang diperoleh untuk menerangkan kondisi yang sebenarnya (Ghozali, 2016).

Tabel 4.22 Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.566 ^a	.320	.284	.51109

a. Predictors: (Constant), X5, X4, X2, X1, X3

Sumber : *Output SPSS 20.0 Diolah, 2021*

Hasil koefisien determinasi ditunjukkan oleh besarnya nilai *Adjusted R square* yaitu sebesar 0,284. Hasil ini berarti bahwa sebesar 28,4% variasi struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017-2019 dipengaruhi oleh variabel bebas pada penelitian ini, yaitu struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, *operating leverage*, dan tingkat pertumbuhan sedangkan sebesar 71,6% dipengaruhi oleh faktor lain ataupun variabel lain yang tidak termasuk pada model penelitian.

IV.5 Interpretasi Hasil Penelitian

IV.5.1 Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage* dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji yang telah dihasilkan dapat ditarik kesimpulan bahwa Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan,

Operating Leverage dan Tingkat pertumbuhan secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI periode 2017-2019. Merujuk pada Tabel 4.19 ditemukan hasil bahwa F sebesar 0,000 yang mana lebih kecil daripada 0,05 ($F < \alpha$) yang mana mengindikasikan bahwa seluruh variabel bebas berpengaruh signifikan secara simultan terhadap variabel terikat.

Hasil yang diperoleh sesuai dengan penelitian Maulina dkk (2018) yang menyatakan “Variabel ukuran perusahaan, penghematan pajak, profitabilitas, struktur aktiva, *operating leverage*, dan tingkat pertumbuhan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal”. Tak hanya itu, hasil ini juga sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2011:188). Merujuk dari hasil analisis yang ditemukan maka dapat ditarik kesimpulan bahwasannya struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, *operating leverage* dan tingkat pertumbuhan merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Untuk membentuk struktur modal yang optimal bagi perusahaan maka perusahaan diharuskan untuk memperhatikan dan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut.

Apabila perusahaan dengan seksama memperhatikan dan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut maka akan tercapailah struktur modal yang optimal guna menunjang operasional dan menghasilkan keuntungan bagi pihak-pihak terkait dengan perusahaan.

IV.5.2 Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan maka ditemukan fakta bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Merujuk pada hasil uji hipotesis ditemukan bahwa variabel struktur aktiva memperoleh nilai koefisien beta dan nilai signifikansi adalah masing-masing sebesar 1,288 dan 0,000 yang menandakan variabel struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dikarenakan variabel struktur aktiva memiliki nilai koefisien beta > 0 dan nilai signifikansi $< 0,05$ yang merupakan salah satu kriteria uji t.

Hasil uji hipotesis ini sesuai dengan penelitian Maulina dkk (2018) yang menyatakan variabel struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Selain itu, hasil ini sesuai dengan penelitian Joni dan Lina (2010) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil ini diperkuat oleh teori dari Brigham dan Houston (2011:188) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki jumlah aset tetap yang besar akan menggunakan utang dalam jumlah besar yang mana aset tetap yang dimiliki akan dijadikan jaminan atas utang yang digunakan. Adanya jaminan membuat kreditur lebih percaya terhadap perusahaan sehingga memberikan keleluasaan pada perusahaan dalam pengajuan utang.

Merujuk pada hasil analisis dan teori-teori yang memperkuat maka dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal dengan didasari kenyataan bahwasannya kepemilikan aset

tetap dalam jumlah besar oleh perusahaan memudahkan perusahaan menggunakan utang sebagai dana operasionalnya. Aset tetap inilah yang kemudian dijadikan jaminan kepada kreditur oleh perusahaan. Semakin besar aset tetap yang dimiliki maka semakin besar pula peluang dan akses yang dimiliki perusahaan dalam menggunakan utang sebagai dana operasionalnya.

IV.5.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan ditemukan fakta bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Merujuk pada hasil hipotesis, variabel profitabilitas memperoleh nilai koefisien beta dan nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,095 dan 0,000 yang mana sesuai dengan kriteria nilai koefisien beta > 0 dan nilai signifikansi $< 0,05$, sehingga variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Odipradana (2019) yang menyatakan variabel profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian sesuai dengan *pecking order theory* yang mana menjelaskan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung secara dominan menggunakan dana internal untuk membiayai operasionalnya dan menggunakan utang yang relatif kecil untuk pembiayaan operasionalnya.

Merujuk pada hasil penelitian dan teori-teori yang memperkuat dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Tingkat profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk menggunakan dana internal sebagai sumber pendanaan operasionalnya. Tingkat profitabilitas yang tinggi pula dapat menurunkan nilai struktur modal dikarenakan keuntungan yang besar dapat digunakan oleh perusahaan untuk melunasi utang-utang yang dimiliki serta dapat menambah jumlah modal perusahaan melalui laba ditahan.

IV.5.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, ditemukan fakta bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Merujuk pada hasil hipotesis maka diperoleh nilai koefisien beta dan nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,116 dan 0,236 yang mana apabila nilai koefisien beta > 0 dan nilai signifikansi $> 0,05$ maka dapat dipastikan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Hasil uji ini sesuai dengan penelitian Naibaho dkk (2015) yang mana menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Di sisi lain, hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian dari Maulina dkk (2018) yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Melihat hasil penelitian dan teori-teori yang mendukung ataupun bertentangan maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Faktanya perusahaan besar dinilai dari kepemilikan aktivitya tidak selalu memerlukan dana eksternal untuk menunjang kegiatan operasionalnya. Perusahaan besar tentu memiliki aktivitas kas atau pendapatan yang baik atas hasil operasionalnya sehingga tidak selalu bergantung pada hutang. Hal ini dapat dibuktikan oleh perusahaan ADES. Pada tahun 2017 hingga 2019 secara berturut-turut nilai ukuran perusahaan ADES adalah 13,64, 13,69 dan 13,62. Selanjutnya di periode yang sama, nilai DER struktur modal dari perusahaan ADES secara berturut-turut adalah sebesar 0,99%, 0,83% dan 0,45%. Berdasarkan data tersebut didapatkan hasil bahwa ketika terjadi peningkatan pada nilai ukuran perusahaan maka berdampak pada penurunan nilai DER. Namun, ketika terjadi penurunan pada nilai ukuran perusahaan akan berdampak penurunan pula pada nilai DER. Atas hasil ini didapat hasil bahwasannya ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal yang didasari oleh peningkatan atau penurunan yang terjadi pada nilai ukuran perusahaan memiliki dampak yang tidak selaras terhadap nilai DER struktur modal.

IV.5.5 Pengaruh *Operating Leverage* terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan maka ditemukan fakta bahwa variabel *operating leverage* berpengaruh positif dan tidak

signifikan terhadap struktur modal. Hal ini didasari hasil uji hipotesis yang mana diperoleh nilai koefisien beta positif sebesar 0,006 dan nilai signifikansi sebesar 0,811. Merujuk pada kriteria apabila nilai koefisien beta > 0 dan nilai signifikansi $> 0,05$ maka variabel *operating leverage* dinyatakan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Maulina dkk (2018) yang menyatakan bahwa variabel *operating leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Selain itu, hasil dari penelitian ini didukung pula oleh penelitian dari Hamidah dkk (2016) yang mana menyatakan bahwa variabel *operating leverage* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Melihat dari hasil penelitian dan teori yang mendukung dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel *operating leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. *Operating leverage* diukur menggunakan DOL (*Degree of Operating Leverage*). DOL merupakan suatu perhitungan untuk menghitung berapa besar perubahan atau dampak yang terjadi kepada EBIT (*Earning Before Tax and Interest*) atas fluktuasi penjualan. Semakin besar nilai DOL maka semakin besar pula nilai EBIT atas peningkatan penjualan. Meningkatnya nilai EBIT atas penjualan maka akan meningkatkan pula jumlah pendapatan atau laba perusahaan. Apabila perusahaan memiliki laba yang besar maka akan mengurangi ketergantungan perusahaan atas penggunaan utang jangka panjang dalam

pembiayaan operasionalnya. Selain itu dengan perolehan laba perusahaan yang besar, perusahaan dapat melunasi utang jangka panjangnya yang mana dalam konteks ini tentu akan mengubah komposisi dari struktur modal perusahaan. Faktanya, atas penelitian yang dilakukan ditemukan hasil yang tidak selaras dengan teori. Berikut disajikan data yang terdapat pada perusahaan DVLA. Pada periode 2017 hingga 2019 secara berturut-turut perolehan DOL adalah sebesar 0,64 kali, 2,62 kali dan 1,56 kali. Selanjutnya, perolehan nilai DER perusahaan DVLA pada periode yang sama secara berturut-turut adalah sebesar 0,480%, 0,402% dan 0,401%. Terjadi fenomena yang tidak biasa pada hasil ini. Peningkatan atau penurunan yang terjadi pada perolehan DOL memiliki dampak yang tidak selaras terhadap nilai DER yang mana pada periode tersebut nilai DER dari tahun 2017 hingga 2019 selalu mengalami penurunan sehingga dapat dikatakan bahwa DOL dari *operating leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

IV.5.6 Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal

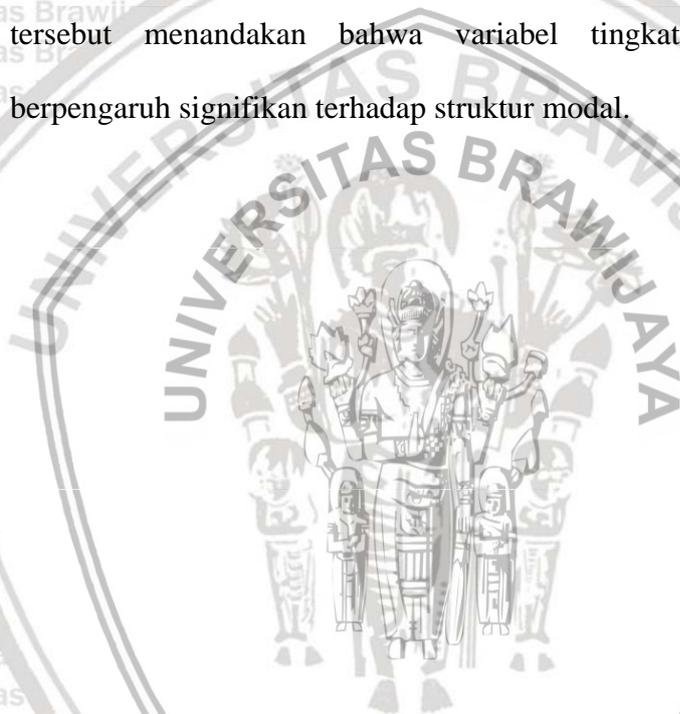
Berdasarkan hasil uji yang telah dilakukan, ditemukan fakta bahwa pada penelitian ini variabel tingkat pertumbuhan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Hal ini dibuktikan dari hasil uji hipotesis dengan diperolehnya nilai koefisien beta positif sebesar 0,008 dengan nilai signifikansi sebesar 0,839 yang mana apabila nilai koefisien

beta > 0 dan nilai signifikansi > 0,05 mengindikasikan bahwa variabel tersebut berpengaruh positif dan tidak signifikan.

Hasil dari penelitian ini didukung oleh penelitian dari Maulina dkk (2018) dan Indra dkk (2017) yang menyatakan bahwa variabel tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Akan tetapi, penelitian dari Darwati dan Nuzula (2019) menyatakan hal sebaliknya yang mana variabel tingkat pertumbuhan dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan.

Merujuk pada penelitian-penelitian yang memperkuat ataupun yang menentang hasil dari penelitian ini, variabel tingkat pertumbuhan tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang baik dalam pelaksanaan ekspansinya tidak selalu menggunakan utang. Perusahaan dapat melakukan ekspansi dengan berinvestasi pada aset tetap yang dapat menunjang atau meningkatkan kualitas operasional perusahaan sehingga dapat mendatangkan pendapatan yang lebih besar atas kualitas operasional yang baik. Hal ini dibuktikan oleh perusahaan GGRM dengan tingkat pertumbuhan dari tahun 2017 hingga 2019 yang masing-masing berjumlah 0,092%, 0,149% dan 0,155% dengan kepemilikan aset tetap dari tahun 2017 hingga 2019 yang masing-masing berjumlah 21.408.575, 22.758.558 dan 25.373.983. Selanjutnya, pada periode yang sama peroleh DER dari perusahaan GGRM secara berturut-turut adalah sebesar 0,582%, 0,531% dan 0,544%. Berdasarkan analisis yang telah dijabarkan terdapat fenomena

yang terjadi. Selama periode yang bersangkutan perolehan nilai tingkat pertumbuhan dan aktiva tetap perusahaan GGRM selalu mengalami peningkatan akan tetapi dampak yang ditimbulkan terhadap nilai DER perusahaan tidak selaras. Terdapat penurunan dan kemudian peningkatan nilai DER atas peningkatan nilai tingkat pertumbuhan sehingga hal tersebut menandakan bahwa variabel tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.



BAB V

PENUTUP

V.1 Kesimpulan

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan serta hasil uji data yang telah diperoleh maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil temuan maka Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage* dan Tingkat Pertumbuhan secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.
2. Berdasarkan hasil temuan maka Struktur Aktiva secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.
3. Berdasarkan hasil temuan maka Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.
4. Berdasarkan hasil temuan maka Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal.
5. Berdasarkan hasil temuan maka *Operating Leverage* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal.
6. Berdasarkan hasil temuan maka Tingkat Pertumbuhan secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap Struktur Modal.

V.2 Saran

Merujuk pada kesimpulan yang telah diperoleh pada penelitian ini, maka dengan ini peneliti menyarankan hal sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan diharapkan untuk menelaah dan memperhitungkan faktor-faktor yang telah diuraikan di atas khususnya yang berpengaruh signifikan, yaitu Struktur Aktiva dan Profitabilitas dalam kaitannya pembentukan Struktur Modal perusahaan guna memperoleh perimbangan yang optimal. Selanjutnya untuk faktor Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage* dan Tingkat Pertumbuhan yang mana tidak berpengaruh signifikan dapat digantikan menggunakan faktor lainnya yang sekiranya berpengaruh terhadap pembentukan Struktur Modal perusahaan. Hal ini bertujuan agar Struktur Modal terbentuk secara optimal dengan mempertimbangkan dan memperhitungkan faktor-faktor penentu struktur modal yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambahkan variabel yang tidak tertera dalam penelitian ini seperti Penghematan Pajak, Risiko Bisnis, Likuiditas dan sebagainya guna memperoleh hasil penelitian yang lebih baik dan lengkap. Peneliti selanjutnya dapat pula untuk meneliti perusahaan pada industri yang berbeda dengan data yang paling terbaru.

DAFTAR PUSTAKA

BUKU

- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Andi Yogyakarta.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2006. *Fundamentals of Financial Management* (Alih Bahasa : Herman Wibowo), Jakarta: 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.
- Fahmi, Irham. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS* 23 Edisi 8. Cetakan 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, N Damodar. 2007. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Terjemahan Oleh M. Julius A. Edisi Ketiga. Jilid 1. Jakarta: Erlangga.
- Halim, Abdul. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanafi, Mamduh M. 2015. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedelapan. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Husnan, Suad. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Cetakan Kesatu. Jakarta: Kencana, Prenada Media Group.

Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Dua. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.

Prawirosentono, Suyadi. 2007. *Pengantar Bisnis Modern: Studi Kasus Indonesia dan Analisis Kuantitatif*. Edisi Pertama, Cetakan Pertama. Jakarta: Bumi Aksara.

Riduwan. 2018. *Cara Mudah Menyusun Skripsi & Tugas Akhir*. Bandung: Alfabeta.

Riyanto, Bambang. 2011. *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh. Yogyakarta: YBPFE UGM.

Riyanto, Bambang. 2015. *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Empat. Yogyakarta: Yayasan Penerbit Gajah Mada.

Rodoni, Ahmad dan Herni Ali. 2014. *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Sanusi, Anwar. 2016. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.

Sitanggang, J.P. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Sjahrial, Dermawan. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi Pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Edisi Dua. Jakarta: Erlangga.

Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan & Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ayu

Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan ke-14. Bandung: Alfabeta.

Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sumarni, Murti dan John Soeprihanto. 2014. *Pengantar Bisnis : Dasar – Dasar Ekonomi Perusahaan*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.

Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Baru, Cetakan Kesebelas. Jakarta: Rajawali Pers.

Utari, Dewi, Ari Purwanti, dan Darsono Prawironegoro. 2014. *Manajemen Keuangan: Edisi Revisi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

JURNAL

Batubara, Riski Ayu Pratiwi dan Topowijono dan Zahroh Z.A. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 50, No. 4.

Darwati dan Nila Firdausi Nuzula. 2019. Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 72, No. 1.

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.

Ilham. 2013. Pengaruh Struktur Aktiva Dan Operating Leverage Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Economix*. Vol.1, No. 2.

Indra, Amirul Akbar dan Raden Rustam Hidayat dan Devi Farah Azizah. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaann Makanan dan Minuman yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 42, No. 1.

Indrajaya, Glen, Herlina, Rini Setiadi. 2011. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi*. Vol. 6, No. 2.

Joni dan Lina. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 2.

Kusuma, Ginanjar Indra. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas (Profitability) dan Tingkat Pertumbuhan (Growth) terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Profit Volume*. Vol. 7, No. 2.

Lestari, Yuni Anisa dan Nila Firdausi Nuzula. 2017. Analisis Pengaruh Financial Leverage Dan Operating Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan

(Studi Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 46, No. 1.

Mayangsari, Sekar. 2001. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan: Penguji Pecking Order Hypothesis. *Media Riset Akutansi, Auditing, dan Informasi*. Vol. 1, No. 3.

Maulina, Gildan, Nila Firdausi Nuzula dan Ferina Nurlaily. 2018. Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 58, No. 1.

Naibaho, Andreas, Topowijono dan Devi Farah Azizah. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 28, No. 1.

Purba, Devi Sepriana. 2015. Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Operating Leverage Terhadap Struktur Modal Pada Pt Kalbe Farma, Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Financial*. Vol. 1, No. 2.

Santika, Rista B. dan Bambang Sudyatno. 2011. Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (*Determinant Of Capital Structure On The Manufacturing Company Capital In Indonesia Stock Exchange*). *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol. 3, No. 2.

Sari, Devi Verena, dan A Mulyo Haryanto. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas

terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 –2010. *Diponegoro Journal of Management*. Vol. 2, No. 3.

Widyaningrum, Puspita. 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol.42 No.1

Winata, Kurniawan dan Nila Firdausi Nuzula. 2018. Pengaruh Faktor-faktor Penentu Struktur Modal Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ-45 periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 60, No. 2.

SKRIPSI

Odipradana, Anugrah. (2019). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Subsektor Minyak dan Gas Bumi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2018)*. Skripsi. Program Studi Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya.

Prayogo, Pungkas. (2016). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta.

INTERNET

Badan Koordinasi Penanaman Modal. "Artikel". Diakses 18 April 2020 dari www.investindonesia.go.id/id/artikel-investasi/detail/perkembangan-industri-manufaktur-di-indonesia

Bursa Efek Indonesia. "Laporan Tahunan". Diakses 28 September 2020 dari

www.idx.co.id/beranda/perusahaantercatat



LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Perhitungan Struktur Aktiva Tahun 2017 – 2019

No	Kode Saham	Aktiva Tetap	Total Aktiva	Struktur Aktiva
1	ADES	478,184	840,236	0.569106775
2	BUDI	1,863,833	2,939,500.00	0.634064637
3	CAMP	219,597,825	1,211,184,522.66	0.181308315
4	CEKA	212,312,805,803	1,392,636,444,501	0.152453863
5	CINT	234,751,563,051	476,577,841,605	0.492577587
6	CLEO	408,954,285,257	660,917,775,322	0.618767267
7	DLTA	89,978,944	1,340,842,765	0.067106261
8	DVLA	395,989,095	1,640,886,147	0.241326369
9	GGRM	21,408,575	66,759,930	0.32068001
10	HMSP	6,890,750	43,141,063	0.159726013
11	HOKI	169,755,333,788	576,963,542,579	0.294221942
12	HRTA	95,246,386,866	1,418,447,342,330	0.067148342
13	ICBP	8,120,254	31,619,514	0.256811474
14	INDF	29,787,303	87,939,488	0.338724999
15	KAEF	2,074,085,083	7,272,084,556	0.285211904
16	KINO	1,247,283,242,755	3,237,595,219,274	0.385249903
17	KLBF	5,342,659,713,054	16,616,239,416,335	0.321532423
18	MERK	177,729,098	847,006,544	0.209832025
19	MLBI	1,364,086	2,510,078	0.54344367
20	MYOR	3,988,757,428,380	14,915,849,800,251	0.267417377
21	PEHA	367,075,532	1,175,935,585	0.312156156
22	PYFA	75,929,987,318	159,563,931,041	0.475859343
23	ROTI	124,725,993,563	4,559,573,709,411	0.027354749
24	SIDO	1,215,176	3,158,198	0.384768783
25	SKLT	311,810,228,981	636,284,210,210	0.490048667
26	STTP	1,125,768,977,479	2,342,432,443,196	0.480598269
27	TBLA	6,192,524	14,024,486	0.44155087
28	TCID	964,642,806,296	2,361,807,189,430	0.40843419
29	TSPC	1,984,179,208,981	7,434,900,309,021	0.26687368
30	ULTJ	1,336,398	5,186,940	0.257646705
31	UNVR	10,422,133	18,906,413	0.551248563
32	WIIM	312,881,022,672	1,225,712,093,041	0.255264694
33	WOOD	1,679,940,601,050	3,843,002,133,341	0.437142771

Perhitungan Struktur Aktiva Tahun 2017

Lanjutan Lampiran 1 Data Perhitungan Struktur Aktiva Tahun 2017 – 2019

No	Kode Saham	Aktiva Tetap	Total Aktiva	Struktur Aktiva
1	ADES	447,249	881,274	0.507502774
2	BUDI	1,871,467	3,392,980	0.551570301
3	CAMP	7,983,300,195	1,004,275,813,783	0.00794931
4	CEKA	200,024,117,998	1,168,956,042,706	0.171113464
5	CINT	256,898,006,885	491,382,035,136	0.52280708
6	CLEO	550,478,901,276	833,933,861,594	0.660098992
7	DLTA	90,191,394	1,523,517,170	0.05919946
8	DVLA	394,751,573	1,682,821,739	0.234577177
9	GGRM	22,758,558	69,097,219	0.329370101
10	HMSP	7,288,435	46,602,420	0.156396063
11	HOKI	263,407,043,489	758,846,556,031	0.347115028
12	HRTA	91,933,498,918	1,537,031,552,479	0.059812369
13	ICBP	10,741,622	34,367,153	0.312554898
14	INDF	42,388,236	96,265,178	0.44032782
15	KAEF	3,315,148,100	11,329,090,864	0.292622607
16	KINO	1,423,720,979,453	3,592,164,205,408	0.396340729
17	KLBF	6,252,801,150,475	18,146,206,145,369	0.344578977
18	MERK	186,743,248	1,263,113,689	0.147843579
19	MLBI	1,524,061	2,889,501	0.527447819
20	MYOR	4,258,300,525,120	17,591,706,426,634	0.24206296
21	PEHA	621,466,518	1,868,663,546	0.33257272
22	PYFA	90,377,679,595	187,057,163,854	0.483155404
23	ROTI	2,222,133,112,899	4,393,810,380,883	0.505741696
24	SIDO	1,553,362	3,337,628	0.465408967
25	SKLT	323,244,348,971	747,293,725,435	0.432553276
26	STTP	1,096,143,561,950	2,631,189,810,030	0.416596157
27	TBLA	6,428,456	16,339,916	0.393420382
28	TCID	998,708,967,039	2,445,143,511,801	0.408445951
29	TSPC	2,271,379,683,420	7,869,975,060,326	0.288613327
30	ULTJ	1,453,135	5,555,871	0.261549449
31	UNVR	10,627,387	19,522,970	0.544352985
32	WIIM	319,990,859,164	1,255,573,914,558	0.25485625
33	WOOD	1,932,994,555,038	4,588,497,407,410	0.421269619

Perhitungan Struktur Aktiva Tahun 2018

Lanjutan Lampiran 1 Data Perhitungan Struktur Aktiva Tahun 2017 – 2019

No	Kode Saham	Aktiva Tetap	Total Aktiva	Struktur Aktiva
1	ADES	405,448	822,375	0.493020824
2	BUDI	1,808,968	2,999,767.00	0.603036169
3	CAMP	208,167,764,816	1,057,529,235,985	0.196843508
4	CEKA	195,283,411,192	1,393,079,542,074	0.140181092
5	CINT	145,645,838,812	521,493,784,876	0.279285857
6	CLEO	926,961,764,182	1,245,144,303,719	0.744461314
7	DLTA	85,234,517	1,425,983,722	0.059772433
8	DVLA	392,923,654	1,829,960,714	0.214716989
9	GGRM	25,373,983	78,647,274	0.322630165
10	HMSP	7,297,912	50,902,806	0.143369542
11	HOKI	353,945,662,234	848,676,035,300	0.417056271
12	HRTA	96,236,613,278	2,311,190,054,987	0.04163942
13	ICBP	11,342,412	38,709,314	0.293015061
14	INDF	43,072,504	96,198,559	0.447745834
15	KAEF	9,279,811,270	18,352,877,132	0.505632507
16	KINO	2,159,772,086,658	4,695,764,958,883	0.459940416
17	KLBF	7,666,314,692,908	20,264,726,862,584	0.378308316
18	MERK	190,284,730	901,060,986	0.211178525
19	MLBI	1,559,289	2,896,950	0.538251955
20	MYOR	4,674,963,819,225	19,037,918,806,473	0.245560655
21	PEHA	644,245,638	2,096,719,180	0.307263674
22	PYFA	88,397,889,858	190,786,208,250	0.463334801
23	ROTI	2,540,413,874,692	4,682,083,844,951	0.542581884
24	SIDO	1,593,059	3,536,898	0.450411349
25	SKLT	360,346,292,384	790,845,543,826	0.455646865
26	STTP	1,124,520,287,704	2,881,563,083,954	0.390246632
27	TBLA	6,491,794	17,363,003	0.373886591
28	TCID	938,300,134,590	2,551,192,620,939	0.367788824
29	TSPC	2,370,214,050,251	8,372,769,580,743	0.283086024
30	ULTJ	1,556,666	6,608,422	0.235557899
31	UNVR	10,715,376	20,649,371	0.518920213
32	WIIM	329,061,638,626	1,299,521,608,556	0.25321752
33	WOOD	2,363,095,389,331	5,515,384,761,490	0.42845522

Perhitungan Struktur Aktiva Tahun 2019

Lampiran 2 Data Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2017 – 2019

No	Kode Saham	Total Aktiva	Ukuran Perusahaan
1	ADES	840,236	13.64
2	BUDI	2,939,500.00	14.89
3	CAMP	1,211,184,522,659	27.82
4	CEKA	1,392,636,444,501	27.96
5	CINT	476,577,841,605	26.88989691
6	CLEO	660,917,775,322	27.21689527
7	DLTA	1,340,842,765	21.01656418
8	DVLA	1,640,886,147	21.21850227
9	GGRM	66,759,930	18.01661361
10	HMSP	43,141,063	17.57998584
11	HOKI	576,963,542,579	27.08104492
12	HRTA	1,418,447,342,330	27.98058397
13	ICBP	31,619,514	17.26928502
14	INDF	87,939,488	18.2921595
15	KAEF	7,272,084,556	22.70730882
16	KINO	3,237,595,219,274	28.80585195
17	KLBF	16,616,239,416,335	30.44140161
18	MERK	847,006,544	20.55721898
19	MLBI	2,510,078	14.73582439
20	MYOR	14,915,849,800,251	30.33344551
21	PEHA	1,175,935,585	20.88532991
22	PYFA	159,563,931,041	25.7957105
23	ROTI	4,559,573,709,411	29.14825025
24	SIDO	3,158,198	14.96551217
25	SKLT	636,284,210,210	27.17891117
26	STTP	2,342,432,443,196	28.48221101
27	TBLA	14,024,486	16.45631536
28	TCID	2,361,807,189,430	28.4904482
29	TSPC	7,434,900,309,021	29.63720629
30	ULTJ	5,186,940	15.46165449
31	UNVR	18,906,413	16.75501173
32	WIIM	1,225,712,093,041	27.83454309
33	WOOD	3,843,002,133,341	28.97727498

Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2017

Lanjutan Lampiran 2 Data Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2017 – 2019

No	Kode Saham	Total Aktiva	Ukuran Perusahaan
1	ADES	881,274	13.69
2	BUDI	3,393,000	15.04
3	CAMP	1,004,275,813,783	27.64
4	CEKA	1,168,956,042,706	27.79
5	CINT	491,382,035,136	26.92048774
6	CLEO	833,933,861,594	27.44941993
7	DLTA	1,523,517,170	21.14428743
8	DVLA	1,682,821,739	21.24373783
9	GGRM	69,097,219	18.05102504
10	HMSP	46,602,420	17.65716303
11	HOKI	758,846,556,031	27.35506543
12	HRTA	1,537,031,552,479	28.06087411
13	ICBP	34,367,153	17.35261181
14	INDF	96,537,796	18.38544516
15	KAEF	11,329,090,864	23.15063967
16	KINO	3,592,164,205,408	28.90977598
17	KLBF	18,146,206,145,369	30.52948263
18	MERK	1,263,113,689	20.95684569
19	MLBI	2,889,501	14.87659438
20	MYOR	17,591,706,426,634	30.49844868
21	PEHA	1,868,663,546	21.34848933
22	PYFA	187,057,163,854	25.9546801
23	ROTI	4,393,810,380,883	29.11121793
24	SIDO	3,337,628	15.02077093
25	SKLT	747,293,725,435	27.33972415
26	STTP	2,631,189,810,030	28.59845726
27	TBLA	16,339,916	16.60912151
28	TCID	2,445,143,511,801	28.52512493
29	TSPC	7,869,975,060,326	29.69407601
30	ULTJ	5,555,871	15.53036576
31	UNVR	19,522,970	16.78710228
32	WIIM	1,255,573,914,558	27.85861389
33	WOOD	4,588,497,407,410	29.15457372

Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2018

Lanjutan Lampiran 2 Data Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2017 – 2019

No	Kode Saham	Total Aktiva	Ukuran Perusahaan
1	ADES	822,375	13.62
2	BUDI	2,999,800	14.91
3	CAMP	1,057,529,235,985	27.69
4	CEKA	1,393,079,542,074	27.96
5	CINT	521,493,784,876	26.97996319
6	CLEO	1,245,144,303,719	27.85027255
7	DLTA	1,425,983,722	21.07812774
8	DVLA	1,829,960,714	21.32756034
9	GGRM	78,647,274	18.18048353
10	HMSP	50,902,806	17.74542861
11	HOKI	848,676,035,300	27.46694337
12	HRTA	2,311,190,054,987	28.46878368
13	ICBP	38,709,314	17.4715908
14	INDF	96,795,114	18.38810708
15	KAEF	18,352,877,132	23.63305219
16	KINO	4,695,764,958,883	29.17768215
17	KLBF	20,264,726,862,584	30.6399029
18	MERK	901,060,986	20.6190835
19	MLBI	2,896,950	14.87916902
20	MYOR	19,037,918,806,473	30.57745383
21	PEHA	2,096,719,180	21.46363966
22	PYFA	190,786,208,250	25.97441931
23	ROTI	4,682,083,844,951	29.17476439
24	SIDO	3,536,898	15.07876063
25	SKLT	790,845,543,826	27.39636852
26	STTP	2,881,563,083,954	28.689354
27	TBLA	17,363,003	16.66985224
28	TCID	2,551,192,620,939	28.56758206
29	TSPC	8,372,769,580,743	29.75600584
30	ULTJ	6,608,422	15.70385545
31	UNVR	20,649,371	16.84319542
32	WIIM	1,299,521,608,556	27.89301732
33	WOOD	5,515,384,761,490	29.33856253

Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2019

Lampiran 3 Data Perhitungan Profitabilitas Tahun 2017 – 2019

No	Kode Saham	EAT	Ekuitas	ROE
1	ADES	38,242	423,011	9.040426845
2	BUDI	182.7	1,194.70	15.29254206
3	CAMP	43,421,734,614	837,911,581,216	5.182138019
4	CEKA	107,420,886,839	903,044,187,067	11.89541867
5	CINT	29,648,261,092	382,273,759,946	7.75576673
6	CLEO	50,173,730,829	297,969,528,163	16.83854424
7	DLTA	279,772,635	1,114,645,393	25.09969868
8	DVLA	162,249,293	1,116,300,069	14.53455908
9	GGRM	7,755,347	42,187,664	18.38297328
10	HMSP	12,670,534	34,112,985	37.14284751
11	HOKI	47,964,112,940	475,978,511,759	10.07694922
12	HRTA	110,301,225,571	996,515,466,805	11.06869178
13	ICBP	3,543,173	20,324,330	17.43316016
14	INDF	5,145,063	46,765,724	11.00178199
15	KAEF	30,705,401,316	2,293,877,875,704	1.338580473
16	KINO	109,696,001,798	2,055,170,880,109	5.337561118
17	KLBF	2,453,251,410,604	13,894,031,782,689	17.65687202
18	MERK	144,677,294	615,437,441	23.50804231
19	MLBI	1,322,067	1,064,905	124.1488208
20	MYOR	1,630,953,830,893	7,354,346,366,072	22.176734
21	PEHA	125,266,061	701,390,352	17.85967837
22	PYFA	7,127,402,168	108,856,000,711	6.547551004
23	ROTI	135,364,021,139	2,820,105,715,429	4.799962654
24	SIDO	533,799	2,895,865	18.43314519
25	SKLT	22,970,715,348	307,569,774,228	7.46845668
26	STTP	216,024,079,834	1,384,772,068,360	15.5999738
27	TBLA	954,357	3,999,946	23.8592471
28	TCID	179,126,382,068	1,858,326,336,424	9.639124117
29	TSPC	557,339,581,996	5,082,008,409,145	10.96691578
30	ULTJ	711,681	4,208,755	16.90953738
31	UNVR	7,004,562	5,173,388	135.3960306
32	WIIM	40,589,790,851	978,091,361,111	4.149897695
33	WOOD	171,431,807,795	1,912,624,105,680	8.963173019

Perhitungan Profitabilitas Tahun 2017

Lanjutan Lampiran 3 Data Perhitungan Profitabilitas Tahun 2017 – 2019

No	Kode Saham	EAT	Ekuitas	ROE
1	ADES	52,958	481,914	10.98909764
2	BUDI	193.9	1,226.50	15.80921321
3	CAMP	61,947,295,689	885,422,598,655	6.996353581
4	CEKA	92,649,658,775	976,647,575,842	9.486498617
5	CINT	13,554,152,161	388,678,577,828	3.487239311
6	CLEO	63,261,752,474	635,478,469,892	9.954979668
7	DLTA	338,129,985	1,284,163,814	26.33075168
8	DVLA	200,651,968	1,200,261,863	16.71734929
9	GGRM	7,793,068	45,133,285	17.26678659
10	HMSP	13,538,418	35,358,253	38.28927295
11	HOKI	90,195,136,265	563,167,578,239	16.01568339
12	HRTA	123,393,863,438	1,092,723,219,024	11.29232557
13	ICBP	4,658,781	22,707,150	20.51680198
14	INDF	4,961,851	49,916,800	9.940242564
15	KAEF	535,085,322	4,146,258,067	12.90525851
16	KINO	150,116,045,042	2,186,900,126,396	6.864330164
17	KLBF	2,497,261,964,757	15,294,594,796,354	16.32774191
18	MERK	1,163,324,165	518,280,401	224.458452
19	MLBI	1,224,807	1,167,536	104.9052877
20	MYOR	1,760,434,280,304	8,542,544,481,694	20.60784447
21	PEHA	133,292,514	789,798,337	16.87677826
22	PYFA	8,447,447,988	118,927,560,800	7.103019629
23	ROTI	127,171,436,363	2,916,901,120,111	4.359813073
24	SIDO	663,849	2,902,614	22.87072963
25	SKLT	31,954,131,252	339,236,007,000	9.419439739
26	STTP	255,088,886,019	1,646,387,946,952	15.49385043
27	TBLA	764,380	4,783,616	15.97912541
28	TCID	173,049,442,756	1,972,463,165,139	8.773266128
29	TSPC	540,378,145,887	5,432,848,070,494	9.94649839
30	ULTJ	701,607	4,774,956	14.69347571
31	UNVR	9,109,445	7,578,133	120.2069824
32	WIIM	51,142,850,919	1,005,236,802,665	5.087642114
33	WOOD	242,010,106,249	2,450,039,514,752	9.877804206

Perhitungan Profitabilitas Tahun 2018

Lanjutan Lampiran 3 Data Perhitungan Profitabilitas Tahun 2017 – 2019

No	Kode Saham	EAT	Ekuitas	ROE
1	ADES	83,885	567,937	14.77012415
2	BUDI	231.8	1,285.30	18.03470007
3	CAMP	76,758,829,457	935,392,483,850	8.20605583
4	CEKA	215,459,200,242	1,131,294,696,834	19.04536465
5	CINT	7,221,065,916	389,671,404,669	1.853116711
6	CLEO	130,756,461,708	766,299,436,026	17.06336395
7	DLTA	317,815,177	1,213,563,332	26.18859425
8	DVLA	221,783,249	1,306,078,988	16.98084504
9	GGRM	10,880,704	50,930,758	21.36371895
10	HMSP	13,721,513	35,679,730	38.45744629
11	HOKI	103,723,133,972	641,567,444,819	16.1671442
12	HRTA	149,990,636,633	1,211,246,898,396	12.3831596
13	ICBP	5,360,029	26,671,104	20.09676465
14	INDF	5,902,729	54,202,488	10.89014401
15	KAEF	15,890,439	7,412,926,828	0.214361201
16	KINO	515,603,339,649	2,702,862,179,552	19.07619795
17	KLBF	2,537,601,823,645	16,705,582,476,031	15.19014274
18	MERK	78,256,797	594,011,658	13.17428639
19	MLBI	1,206,059	1,146,007	105.2401076
20	MYOR	2,039,404,206,764	9,899,940,195,318	20.60016694
21	PEHA	102,310,124	821,609,349	12.45240504
22	PYFA	9,342,718,039	124,725,993,563	7.490594199
23	ROTI	236,518,557,420	3,092,597,379,097	7.647893613
24	SIDO	807,689	3,064,707	26.3545259
25	SKLT	44,943,627,900	380,381,947,966	11.81539454
26	STTP	482,590,522,840	2,148,007,007,980	22.46689704
27	TBLA	661,034	5,362,924	12.32599977
28	TCID	145,149,344,561	2,019,143,817,162	7.18865805
29	TSPC	595,154,912,874	5,791,035,969,893	10.27717521
30	ULTJ	1,035,865	5,655,139	18.31723323
31	UNVR	7,392,837	5,281,862	139.9664929
32	WIIM	27,328,091,481	1,033,170,577,477	2.645070628
33	WOOD	218,064,313,042	2,703,608,388,082	8.065676745

Perhitungan Profitabilitas Tahun 2019

Lampiran 4 Data Perhitungan *Operating Leverage* Tahun 2017 – 2019

No	Kode Saham	%EBIT	%Penjualan	DOL
1	ADES	-17.10	-8.24	2.074648965
2	BUDI	15.49061175	1.743630228	8.884115165
3	CAMP	-22.77622176	1.537356256	-14.81518787
4	CEKA	-49.90133199	3.455115608	-14.44273873
5	CINT	36.01316982	14.21074831	2.534220508
6	CLEO	30.52334874	17.31994946	1.762323199
7	DLTA	12.83152424	0.301955589	42.49473995
8	DVLA	5.471050307	8.563754845	0.638861154
9	GGRM	16.8553698	9.219084417	1.828312773
10	HMSP	-0.685661837	3.796956041	-0.180581979
11	HOKI	9.074747112	5.434488646	1.669843789
12	HRTA	15.64331192	13.01255249	1.202170898
13	ICBP	4.355500842	3.582104862	1.215905455
14	INDE	3.700982556	5.291271082	0.699450567
15	KAEF	-22.94258602	5.208600406	-4.404750649
16	KINO	-35.72430054	-9.515853292	3.754187821
17	KLBF	4.852446484	4.169916271	1.163679597
18	MERK	-4.248874983	11.77429974	-0.3608601
19	MLBI	34.83100109	3.874132744	8.990657622
20	MYOR	18.48645106	13.44261275	1.375212647
21	PEHA	40.75448024	22.7896108	1.788292069
22	PYFA	36.09423847	2.789058376	12.94137074
23	ROTI	-49.6104905	-1.222115564	40.5939438
24	SIDO	8.394295179	0.469746733	17.86983194
25	SKLT	8.759201816	9.634628647	0.90913746
26	STTP	24.02580694	7.466481415	3.217821837
27	TBLA	55.04888428	37.77610616	1.45724083
28	TCID	9.756001568	7.108610818	1.372420269
29	TSPC	3.495622206	4.675113571	0.747708511
30	ULTJ	10.05358811	4.130847113	2.433783637
31	UNVR	9.330223166	2.873085584	3.247457443
32	WIIM	-60.12724051	-12.41956311	4.841332982
33	WOOD	19.88728849	31.0802971	0.63986803

Perhitungan *Operating Leverage* Tahun 2017

Lanjutan Lampiran 4 Data Perhitungan *Operating Leverage* Tahun 2017 – 2019

No	Kode Saham	%EBIT	%Penjualan	DOL
1	ADES	37.12	-1.25	-29.67367008
2	BUDI	17.64291333	5.441575605	3.242243536
3	CAMP	43.94117784	1.725091311	25.47179824
4	CEKA	-13.82799477	-14.75926493	0.936902673
5	CINT	-42.35195982	-0.953352057	44.42426017
6	CLEO	30.59148205	35.20975538	0.868835404
7	DLTA	19.57527073	14.8844439	1.315149619
8	DVLA	20.64842462	7.870415376	2.623549538
9	GGRM	0.409427977	14.88698193	0.027502417
10	HMSP	6.31237198	7.720549427	0.817606576
11	HOKI	87.65766077	18.32345003	4.783905902
12	HRTA	12.63626107	10.58638383	1.193633376
13	ICBP	23.8204066	7.882849112	3.021801669
14	INDF	-1.94680007	4.570828587	-0.425918416
15	KAEF	-98.34860724	-99.29386561	0.990480194
16	KINO	42.15262189	14.27107105	2.953711164
17	KLBF	2.01200821	4.42067539	0.455135931
18	MERK	19.84176086	5.146989496	3.855022605
19	MLBI	-6.073414905	7.666644246	-0.79218687
20	MYOR	8.919427896	15.58427853	0.57233499
21	PEHA	3.630928345	2.079936678	1.745691772
22	PYFA	17.89699711	12.30630342	1.454295129
23	ROTI	0.423852636	11.05719029	0.038332761
24	SIDO	27.26954094	7.3606751	3.704760849
25	SKLT	44.56288655	14.31226026	3.113616279
26	STTP	12.52793425	0.054793568	228.6387737
27	TBLA	-18.16649066	-4.009255789	4.531137852
28	TCID	-3.479095424	-2.129789141	1.633539846
29	TSPC	-2.202701041	5.463999367	-0.403129813
30	ULTJ	-8.324446093	12.15935702	-0.684612359
31	UNVR	30.02779337	1.450236879	20.70544046
32	WIIM	29.80168772	-4.811814807	-6.193440294
33	WOOD	38.79585775	21.14340024	1.834892084

Perhitungan *Operating Leverage* Tahun 2018

Lanjutan Lampiran 4 Data Perhitungan *Operating Leverage* Tahun 2017 – 2019

No	Kode Saham	%EBIT	%Penjualan	DOL
1	ADES	57.26	3.73	15.33814036
2	BUDI	16.89026344	13.46992834	1.253923779
3	CAMP	18.43992608	7.055845836	2.613425309
4	CEKA	131.0731256	-14.0078423	-9.357124582
5	CINT	-37.09234485	11.17537198	-3.319115006
6	CLEO	110.996961	30.99197991	3.581473701
7	DLTA	-6.529410965	-7.37616513	0.885204012
8	DVLA	10.41112907	6.669755266	1.56094619
9	GGRM	38.25175523	15.48063711	2.470941922
10	HMSP	1.659982933	-0.64334161	-2.580251157
11	HOKI	17.67619529	15.53318625	1.137963262
12	HRTA	20.7117254	17.8441892	1.160698599
13	ICBP	15.35939232	10.10922046	1.519344877
14	INDF	17.48941784	4.357570478	4.013570848
15	KAEF	-94.92709009	11.12732797	-8.530986989
16	KINO	217.436729	29.54775686	7.358823549
17	KLBF	2.91002798	7.398441312	0.393329873
18	MERK	150.7532445	21.68064435	6.953356281
19	MLBI	-2.709472747	3.821303619	-0.70904409
20	MYOR	13.54039499	4.014567182	3.372815642
21	PEHA	-26.98275641	8.059923879	-3.347768144
22	PYFA	10.61704247	-1.330060263	-7.982377007
23	ROTI	85.67756736	20.620531	4.154964166
24	SIDO	23.73694599	11.00650963	2.156627923
25	SKLT	43.50653746	22.59135702	1.92580452
26	STTP	86.95820615	24.2505198	3.585828546
27	TBLA	-13.21965975	-0.948427774	13.93849917
28	TCID	-14.3349855	5.866807798	-2.443404657
29	TSPC	9.416066473	8.978118142	1.048779524
30	ULTJ	44.92443768	14.04263786	3.199145212
31	UNVR	-18.4911007	2.680465153	-6.89846711
32	WIIM	-39.38388086	-0.840343447	46.86641037
33	WOOD	-12.60214254	1.656397199	-7.608164605

Perhitungan *Operating Leverage* Tahun 2019

Lampiran 5 Data Perhitungan Tingkat Pertumbuhan Tahun 2017 – 2019

No	Kode Saham	Sales t	Sales t-1	Growth
1	ADES	814,490	887,663	-0.082433311
2	BUDI	2,510,578	2,467,553	0.017436302
3	CAMP	944,837,322,446	930,531,734,608	0.015373563
4	CEKA	4,257,738,486,908	4,115,541,761,173	0.034551156
5	CINT	373,955,852,243	327,426,146,630	0.142107483
6	CLEO	614,677,561,202	523,932,684,972	0.173199495
7	DLTA	777,308,328	774,968,268	0.003019556
8	DVLA	1,575,647,308	1,451,356,680	0.085637548
9	GGRM	83,305,925	76,274,147	0.092190844
10	HMSP	99,091,484	95,466,657	0.03796956
11	HOKI	1,209,215,316,632	1,146,887,827,845	0.054344886
12	HRTA	2,482,758,909,609	2,196,887,739,286	0.130125525
13	ICBP	35,606,593	34,375,236	0.035821049
14	INDF	70,186,618	66,659,484	0.052912711
15	KAEF	1,197,965,629,969	1,138,657,510,270	0.052086004
16	KINO	3,160,637,269,263	3,493,028,761,680	-0.095158533
17	KLBF	20,264,726,862,584	19,374,230,957,505	0.045962903
18	MERK	1,156,648,155	1,034,806,890	0.117742997
19	MLBI	3,389,736	3,263,311	0.038741327
20	MYOR	20,816,673,946,473	18,349,959,898,358	0.134426127
21	PEHA	1,002,126,037	816,132,595	0.227896108
22	PYFA	223,002,490,278	216,951,583,953	0.027890584
23	ROTI	2,491,100,179,560	2,521,920,968,213	-0.012221156
24	SIDO	2,573,840	2,561,806	0.004697467
25	SKLT	914,188,759,779	833,850,372,883	0.096346286
26	STTP	2,825,409,180,889	2,629,107,367,897	0.074664814
27	TBLA	8,974,708	6,513,980	0.377761062
28	TCID	2,706,394,847,919	2,526,776,164,168	0.071086108
29	TSPC	9,565,462,045,199	9,138,238,993,842	0.046751136
30	ULTJ	4,879,559	4,685,988	0.041308471
31	UNVR	41,802,073	40,053,732	0.04364989
32	WIIM	1,476,427,090,781	1,685,795,530,617	-0.124195631
33	WOOD	1,734,702,205,527	1,323,388,979,039	0.310802971

Perhitungan Tingkat Pertumbuhan Tahun 2017

**Lanjutan Lampiran 5 Data Perhitungan Tingkat Pertumbuhan Tahun 2017
- 2019**

No	Kode Saham	Sales t	Sales t-1	Growth
1	ADES	804,302	814,490	-0.012508441
2	BUDI	2,647,193	2,510,578	0.054415756
3	CAMP	961,136,629,003	944,837,322,446	0.017250913
4	CEKA	3,629,327,583,572	4,257,738,486,908	-0.147592649
5	CINT	370,390,736,433	373,955,852,243	-0.009533521
6	CLEO	831,104,026,853	614,677,561,202	0.352097554
7	DLTA	893,006,350	777,308,328	0.148844439
8	DVLA	1,699,657,296	1,575,647,308	0.078704154
9	GGRM	95,707,663	83,305,905	0.148870095
10	HMSP	106,741,891	99,091,484	0.077205494
11	HOKI	1,430,785,280,985	1,209,215,316,632	0.1832345
12	HRTA	2,745,593,297,236	2,482,758,909,609	0.105863838
13	ICBP	38,413,407	35,606,593	0.078828491
14	INDF	73,394,728	70,186,618	0.045708286
15	KAEF	8,459,247,287	1,197,965,629,969	-0.992938656
16	KINO	3,611,694,059,699	3,160,637,269,263	0.142710711
17	KLBF	21,074,306,186,027	20,182,120,166,616	0.044206754
18	MERK	611,958,076	582,002,470	0.051469895
19	MLBI	3,649,615	3,389,736	0.076666442
20	MYOR	24,060,802,395,725	20,816,673,946,473	0.155842785
21	PEHA	1,022,969,624	1,002,126,037	0.020799367
22	PYFA	250,445,853,364	223,002,490,278	0.123063034
23	ROTI	2,766,545,866,684	2,491,100,179,560	0.110571903
24	SIDO	2,763,292	2,573,840	0.073606751
25	SKLT	1,045,029,834,378	914,188,759,779	0.143122603
26	STTP	2,826,957,323,397	2,825,409,180,889	0.000547936
27	TBLA	8,614,889	8,974,708	-0.040092558
28	TCID	2,648,754,344,347	2,706,394,847,919	-0.021297891
29	TSPC	10,088,118,830,780	9,565,462,045,199	0.054639994
30	ULTJ	5,472,882	4,879,559	0.12159357
31	UNVR	41,802,073	41,204,510	0.014502369
32	WIIM	1,405,384,153,405	1,476,427,090,781	-0.048118148
33	WOOD	2,101,477,235,890	1,734,702,205,527	0.211434002

Perhitungan Tingkat Pertumbuhan Tahun 2018

**Lanjutan Lampiran 5 Data Perhitungan Tingkat Pertumbuhan Tahun 2017
- 2019**

No	Kode Saham	Sales t	Sales t-1	Growth
1	ADES	834,330	804,302	0.037334235
2	BUDI	3,003,768	2,647,193	0.134699283
3	CAMP	1,028,952,947,818	961,136,629,003	0.070558458
4	CEKA	3,120,937,098,980	3,629,327,583,572	-0.140078423
5	CINT	411,783,279,013	370,390,736,433	0.11175372
6	CLEO	1,088,679,619,907	831,104,026,853	0.309919799
7	DLTA	827,136,727	893,006,350	-0.073761651
8	DVLA	1,813,020,278	1,699,657,296	0.066697553
9	GGRM	110,523,819	95,707,663	0.154806371
10	HMSP	106,055,176	106,741,891	-0.006433416
11	HOKI	1,653,031,823,505	1,430,785,280,985	0.155331862
12	HRTA	3,235,522,159,813	2,745,593,297,236	0.178441892
13	ICBP	42,296,703	38,413,407	0.101092205
14	INDF	76,592,955	73,394,728	0.043575705
15	KAEF	9,400,535,476	8,459,247,287	0.11127328
16	KINO	4,678,868,638,822	3,611,694,059,699	0.295477569
17	KLBF	22,633,476,361,038	21,074,306,186,027	0.073984413
18	MERK	744,634,530	611,958,076	0.216806443
19	MLBI	3,711,405	3,574,801	0.038213036
20	MYOR	25,026,739,472,547	24,060,802,395,725	0.040145672
21	PEHA	1,105,420,197	1,022,969,624	0.080599239
22	PYFA	247,114,772,587	250,445,853,364	-0.013300603
23	ROTI	3,337,022,314,624	2,766,545,866,684	0.20620531
24	SIDO	3,067,434	2,763,292	0.110065096
25	SKLT	1,281,116,255,236	1,045,029,834,378	0.22591357
26	STTP	3,512,509,168,853	2,826,957,323,397	0.242505198
27	TBLA	8,533,183	8,614,889	-0.009484278
28	TCID	2,804,151,670,769	2,648,754,344,347	0.058668078
29	TSPC	10,993,842,057,747	10,088,118,830,780	0.089781181
30	ULTJ	6,241,419	5,472,882	0.140426379
31	UNVR	42,922,563	41,802,073	0.026804652
32	WIIM	1,393,574,099,760	1,405,384,153,405	-0.008403434
33	WOOD	2,136,286,045,964	2,101,477,235,890	0.016563972

Perhitungan Tingkat Pertumbuhan Tahun 2019

Lampiran 6 Data Perhitungan Struktur Modal Tahun 2017 – 2019

No	Kode Saham	Total Hutang	Total Ekuitas	DER
1	ADES	417,225	423,011	0.986321869
2	BUDI	1,744,800	1,194,700	1.460450322
3	CAMP	373,272,941,443	837,911,581,216	0.445480108
4	CEKA	489,592,257,434	903,044,187,067	0.542157587
5	CINT	94,304,081,659	382,273,759,946	0.246692532
6	CLEO	362,948,247,159	297,969,528,163	1.218071691
7	DLTA	196,197,372	1,114,645,393	0.176017748
8	DVLA	524,586,078	1,116,300,069	0.469932855
9	GGRM	24,572,266	42,187,664	0.582451448
10	HMSP	9,028,078	34,112,985	0.264652243
11	HOKI	100,983,030,820	475,980,511,759	0.212157911
12	HRTA	421,931,875,525	996,515,466,805	0.423407252
13	ICBP	11,295,184	20,324,330	0.55574693
14	INDF	41,182,764	46,756,724	0.880788055
15	KAEF	3,998,173,450	3,273,911,106	1.221222361
16	KINO	1,182,424,339,165	2,055,170,880,109	0.575341131
17	KLBF	2,722,207,633,646	13,894,031,782,689	0.1959264
18	MERK	231,569,103	615,437,441	0.376267493
19	MLBI	1,445,173	1,064,905	1.357091008
20	MYOR	7,561,503,434,179	7,354,346,366,072	1.028167978
21	PEHA	474,545,233	701,390,352	0.676577931
22	PYFA	50,707,930,330	108,856,000,711	0.46582577
23	ROTI	1,739,467,993,982	2,820,105,715,429	0.616809499
24	SIDO	262,333	2,895,865	0.090588822
25	SKLT	328,714,435,982	307,569,774,228	1.068747528
26	STTP	957,660,374,836	1,384,772,068,360	0.691565346
27	TBLA	10,024,540	3,999,946	2.506168833
28	TCID	503,480,853,006	1,858,326,336,424	0.270932421
29	TSPC	2,352,891,899,876	5,082,008,409,145	0.462984653
30	ULTJ	978,185	4,197,711	0.233028191
31	UNVR	13,733,025	5,173,388	2.654551524
32	WIIM	247,620,731,930	978,091,361,111	0.253167283
33	WOOD	1,930,378,027,661	1,912,624,105,680	1.009282494

Perhitungan Struktur Modal Tahun 2017

Lanjutan Lampiran 6 Data Perhitungan Struktur Modal Tahun 2017 – 2019

No	Kode Saham	Total Hutang	Total Ekuitas	DER
1	ADES	399,360	481,914	0.828695576
2	BUDI	2,166,500	1,226,500	1.766408479
3	CAMP	118,852,999,128	885,422,598,665	0.134233076
4	CEKA	192,308,466,864	976,647,575,842	0.196906716
5	CINT	102,703,457,308	388,678,577,828	0.264237504
6	CLEO	198,455,391,702	635,478,469,892	0.312292865
7	DLTA	239,353,356	1,284,163,814	0.186388491
8	DVLA	482,559,876	1,200,261,863	0.402045496
9	GGRM	23,963,934	45,133,285	0.530959224
10	HMSP	11,244,167	35,358,253	0.31800686
11	HOKI	195,678,977,792	563,167,578,239	0.347461369
12	HRTA	444,308,333,455	1,092,723,219,024	0.406606472
13	ICBP	11,660,003	22,707,150	0.51349478
14	INDF	46,020,996	49,916,800	0.921954052
15	KAEF	7,182,832,797	4,146,258,067	1.732365106
16	KINO	1,405,264,079,012	2,186,900,126,396	0.64258265
17	KLBF	2,851,611,349,015	15,294,594,796,354	0.186445695
18	MERK	744,833,288	518,280,401	1.437124164
19	MLBI	1,721,965	1,167,536	1.47487101
20	MYOR	9,049,161,944,940	8,542,544,481,694	1.059305218
21	PEHA	1,078,865,209	789,798,337	1.366000862
22	PYFA	68,129,603,054	118,927,560,800	0.572866395
23	ROTI	1,476,909,260,772	2,916,901,120,111	0.506328189
24	SIDO	435,014	2,902,614	0.149869738
25	SKLT	408,057,718,435	339,236,007,000	1.202872661
26	STTP	984,801,863,078	1,646,387,946,952	0.598159058
27	TBLA	11,556,300	4,783,616	2.41580846
28	TCID	472,680,346,662	1,972,463,165,139	0.239639632
29	TSPC	2,437,126,989,832	5,432,848,070,494	0.448591044
30	ULTJ	780,915	4,774,956	0.163543915
31	UNVR	11,944,837	7,578,133	1.576224249
32	WIIM	250,337,111,893	1,005,236,802,665	0.249032975
33	WOOD	2,138,457,892,658	2,450,039,514,752	0.872825879

Perhitungan Struktur Modal Tahun 2018

Lanjutan Lampiran 6 Data Perhitungan Struktur Modal Tahun 2017 – 2019

No	Kode Saham	Total Hutang	Total Ekuitas	DER
1	ADES	254,438	567,937	0.448003916
2	BUDI	1,714,500	1,285,300	1.333929822
3	CAMP	63,784,045,235	935,392,483,850	0.068189606
4	CEKA	261,784,845,240	1,131,294,696,834	0.231402875
5	CINT	131,822,380,207	389,671,404,669	0.338291131
6	CLEO	478,844,867,693	766,299,436,026	0.624879577
7	DLTA	212,420,390	1,213,563,332	0.17503857
8	DVLA	523,881,726	1,306,078,988	0.401110293
9	GGRM	27,716,516	50,930,758	0.544199951
10	HMSP	15,223,076	35,679,730	0.426658946
11	HOKI	207,108,590,481	641,567,444,819	0.322816552
12	HRTA	1,099,943,156,591	1,211,246,898,396	0.908108131
13	ICBP	12,038,210	26,671,104	0.451357769
14	INDF	41,996,071	54,202,488	0.774799692
15	KAEF	10,939,950,304	7,412,926,828	1.475793645
16	KINO	1,992,902,779,331	2,702,862,179,552	0.737330521
17	KLBF	3,559,144,386,553	16,705,582,476,031	0.2130512
18	MERK	307,049,328	594,011,658	0.516907916
19	MLBI	1,750,943	1,146,007	1.52786414
20	MYOR	9,137,978,611,155	9,899,940,195,318	0.923033718
21	PEHA	1,275,109,831	821,609,349	1.551966068
22	PYFA	66,060,214,687	124,725,993,563	0.529642722
23	ROTI	1,589,486,465,854	3,092,597,379,097	0.513964888
24	SIDO	472,191	3,064,707	0.154073783
25	SKLT	410,463,595,860	380,381,947,966	1.079082743
26	STTP	733,556,075,974	2,148,007,007,980	0.341505439
27	TBLA	12,000,079	5,362,924	2.237600048
28	TCID	532,048,803,777	2,019,143,817,162	0.263502183
29	TSPC	2,581,733,610,850	5,791,035,969,893	0.445815502
30	ULTJ	953,283	5,655,139	0.168569331
31	UNVR	15,367,509	5,281,862	2.909487033
32	WIIM	266,351,031,079	1,033,170,577,477	0.257799667
33	WOOD	2,811,776,373,408	2,703,608,388,082	1.040008747

Perhitungan Struktur Modal Tahun 2019

Lampiran 7 Hasil Output Uji Normalitas

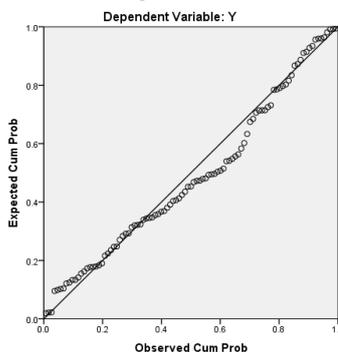
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		99
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.27077197
	Absolute	.102
Most Extreme Differences	Positive	.102
	Negative	-.059
Kolmogorov-Smirnov Z		1.011
Asymp. Sig. (2-tailed)		.259

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Lampiran 8 Hasil Output Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.566 ^a	.320	.284	.51109	2.106

a. Predictors: (Constant), X5, X4, X2, X1, X3

b. Dependent Variable: Y

Lampiran 9 Hasil Output Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
								(Constant)
1	X1	1.288	.347	.324	3.712	.000	.959	1.043
	X2	.095	.025	.365	3.815	.000	.798	1.253
	X3	.116	.097	.116	1.193	.236	.774	1.293
	X4	.006	.027	.021	.240	.811	.995	1.005
	X5	.008	.040	.017	.204	.839	.990	1.010

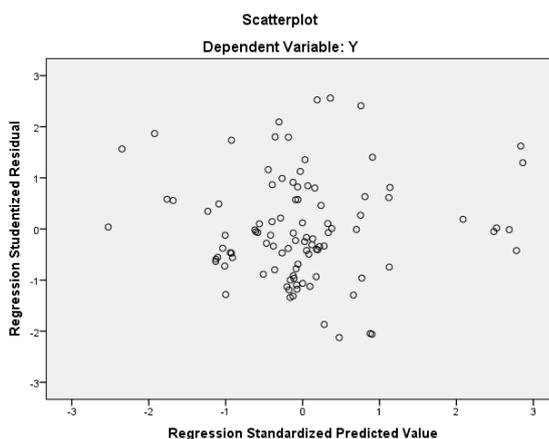
a. Dependent Variable: Y

Lampiran 10 Hasil *Output* Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.562	.194		2.897	.005
1 X1	.022	.115	.020	.195	.846
X2	-.013	.008	-.173	-1.541	.127
X3	-.066	.032	-.234	-1.979	.093
X4	-.004	.009	-.040	-.401	.689
X5	.015	.013	.117	1.164	.247

a. Dependent Variable: ABS_RES



Lampiran 10 Hasil Output Analisis Linier Berganda

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X5, X4, X2, X1, X3 ^b		Enter

a. Dependent Variable: Y

b. All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.566 ^a	.320	.284	.51109

a. Predictors: (Constant), X5, X4, X2, X1, X3

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	11.437	5	2.287	8.757	.000 ^b
Residual	24.293	93	.261		
Total	35.730	98			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X5, X4, X2, X1, X3

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.134	.588		.228	.820
X1	1.288	.347	.324	3.712	.000
X2	.095	.025	.365	3.815	.000
X3	.116	.097	.116	1.193	.236
X4	.006	.027	.021	.240	.811
X5	.008	.040	.017	.204	.839

a. Dependent Variable: Y