

**PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY, LIKUIDITAS, DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL CONTROL**

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia  
Tahun 2014- 2018 )**

**SKIRPSI**

*Untuk memenuhi sebagai persyaratan mata kuliah  
dalam mencapai gelar sarjana manajemen*

**Program Studi : Akuntansi**

**Jenjang Pendidikan : Strata-1**



*Diajukan Oleh :*

**RORI SISMA DEWITA SARI**

**16101155110211**

**FALKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS PUTRA INDONESIA “YPTK” PADANG**

**2020**

## **LEMBAR PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : **RORI SISMA DEWITA SARI**

Bp : **16101155110211**

Fakultas : **Ekonomi Dan Bisnis**

Jurusan : **Akuntansi**

Menyatakan bahwa :

1. Sesungguhnya skripsi yang saya susun merupakan hasil karya tulis saya sendiri. Adapun bagian - bagian tertentu dalam skripsi yang saya peroleh dari hasil karya tulis orang lain, telah saya tuliskan sumbernya dengan jelas sesuai dengan kaidah penulisan ilmiah.
2. Jika dalam pembuatan skripsi baik pembuatan skripsi secara keseluruhan terbukti dibuatkan orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi yang diberikan akademik, berupa pembatalan skripsi dan mengulang penelitian serta mengajukan judul yang baru.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun

Padang, Agustus 2020

Saya yang menyatakan,

**Rori sisma dewita sari**  
**16101155110211**

## **LEMBAR PENGESAHAN**

### **PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL CONTROL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

**RORI SISMA DEWITA SARI**  
**16101155110211**

Telah memenuhi persyaratan untuk dipertahankan di depan dewan penguji pada  
ujian komperensif

Padang , Agustus 2020

Dosen pembimbing 1

Dosen pembimbing 2

**Ronni Andri Wijaya, S.E, M.M**  
**NIDN : 1011038501**

**Rindy Citra Dewi, S.E, M.M**  
**NIDN : 1019059202**

## LEMBAR PERSETUJUAN

### PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL CONTROL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Telah diajukan dan dipertahankan di depan Tim Pengujian Komprehensif pada  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang

#### SUSUNAN TIM PENGUJI

1. **Dr. Lusiana ,S.E, M.M** (.....)  
**NIDN :1015107601**
2. **M. Pondrinal, S.E, M.M** (.....)  
**NIDN : 1001099201**

Padang,                      Agustus 2020

Mengesahkan:

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang

**Dr. H. Elfiswandi, S.E, M.M, Ak, CA**  
**NIDN : 1019046601**

**PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY, LIKUIDITAS DAN UKURAN  
PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL CONTROL PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

**RORI SISMA DEWITA SARI**  
**16101155110211**

Telah dipertahankan di depan dewan penguji pada tanggal, ..... 2020

Dan dinyatakan telah lulus memenuhi persyaratan

Dosen pembimbing 1

Dosen pembimbing 2

**Ronni Andri Wijaya, S.E., M.M**  
**NIDN : 1011038501**

**Rindy Citra Dewi, S.E., M.M**  
**NIDN : 1019059202**

Mengesahkan:

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang

**Dr. H. Elfiswandi, S.E., M.M., Ak, CA**  
**NIDN : 1019046601**

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Control. Sampel penelitian ini diambil dengan menggunakan metode Purposive Sampling pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). pengumpulan data bersumber dari situs Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa Growth Opportunity tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018. Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal dengan variabel kontrol Profitabilitas pada perusahaan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018.

**Kata Kunci : Growth Opportunity, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Struktur Modal**

## **ABSTRACT**

*This study aims to examine the effect of growth opportunity, liquidity and company size on capital structure with profitability as a control variable. The research sample was taken using the Purposive Sampling method of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Data collection sourced from the Indonesia Stock Exchange (IDX) website. The results of this study concluded that Growth Opportunity did not significantly influence the Capital Structure of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2014-2018. Company Liquidity and Size significantly influence Capital Structure with profitability control variables in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2014-2018.*

**Keywords** : *growth opportunity, liquidity ,company size, profitability and capital structur.*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT karena berkat rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini. Shalawat beserta salam juga penulis haturkan kepada junjungan besar umat Islam Nabi Muhammad SAW, yang telah membawa sinar dan ilmu pengetahuan kepada umat manusia.

Syukur Alhamdulillah akhirnya penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel kontrol “**

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna baik dari tinjauan segi ilmiah, bahasa maupun teknik penyajian. Untuk itu penulis mengharapkan adanya kritik dan saran dari semua pihak yang bersifat positif, banyak bantuan dan dorongan yang penulis dapatkan selama penyusunan skripsi ini, maka pada kesempatan kali ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih setulus tulusnya kepada :

1. Bapak H. Herman Nawas, Ketua Yayasan Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang.
2. Bapak Prof. Dr. H. Sarjon Defit, S.Kom, M.Sc., Rektor Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang.
3. Bapak Dr. H. Elfiswandi, S.E, M.M, Ak, CA., Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang.

4. Bapak Ronni Andri Wijaya, S.E.,M.M. Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang dan juga selaku Pembimbing I yang telah membantu dan membimbing penulis dengan sabar dan penuh tanggung jawab.
5. Ibuk Rindy Citra Dewi, S.E, M.M, Selaku Pembimbing II yang telah membantu dan membimbing penulis dengan sabar dan penuh tanggung jawab.
6. Segenap bapak dan ibu dosen Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang yang telah banyak memberikan disiplin ilmunya kepada penulis selama penulis menjalani proses perkuliahan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.
7. Segenap karyawan dan karyawan Universitas Putra Indonesia “YPTK” padang yang telah banyak membantu penulis dalam pengurusan akademis.
8. Serta semua pihak yang telah memberikan dukungan secara langsung maupun tidak langsung membantu penulis dalam menyusun dan menyelesaikan skripsi ini.

Akhir kata penulis mengharapkan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca. Dan semoga Allah SWT melimpahkan rahmat dan karunia-Nya kepada kita semua.

Padang, Agustus 2020  
Penulis

**RORI SISMA DEITA SARI**  
**16101155110211**

## DAFTAR ISI

<b>LEMBAR PERNYATAAN.....</b>	<b>ii</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN.....</b>	<b>iii</b>
<b>LEMBAR PERSETUJUAN.....</b>	<b>iv</b>
<b>ABSTRAK.....</b>	<b>vi</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Identifikasi Masalah .....	9
1.3 Batasan Masalah.....	10
1.4 Rumusan Masalah .....	10
1.5 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian .....	11
1.5.1 Tujuan Penelitian .....	11
1.5.2 Manfaat Penelitian .....	11
<b>BAB II LANDASAN TEORI, PENELITIAN TERDAHULU, KERANGKA PIKIR DAN HIPOTESIS .....</b>	<b>13</b>
2.1 Landasan Teori.....	13
2.1.1 Struktur Modal.....	13
2.1.2 Growth Opportunity .....	31
2.1.3 Likuiditas.....	34
2.1.4 Ukuran Perusahaan .....	40
2.1.5 Variabel Control .....	46
2.2 Penelitian Terdahulu.....	51
2.3 Kerangka Pikir .....	70
2.4 Hipotesa .....	71
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>72</b>

3.1 Desain Penelitian.....	72
3.2 Variabel dan Definisi Operasional .....	72
3.2.1 Variabel Dependen.....	72
3.2.2 Variabel Independen .....	73
3.2.3 Variabel Control .....	74
3.3 Populasdi dan Sampel.....	75
3.3.1 Populasi .....	75
3.3.2 Sampel.....	75
3.4 Teknik Pengumpulan Data.....	79
3.5 Alat Analisis Data .....	80
3.5.1 Metode Statistik Deskriptif.....	80
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	80
3.5.3 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel .....	83
3.5.4 Analisis Regresi Data Panel .....	84
3.5.5 Uji Hipotesis .....	88
<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN HASIL .....</b>	<b>92</b>
4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI).....	92
4.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia (BEI) .....	92
4.1.2 Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia (BEI) .....	95
4.1.3 Pasar Modal Indonesia .....	96
4.1.4 Struktur Pasar Modal Indonesia .....	99
4.1.5 Sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia .....	99
4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	101
4.3 Uji Asumsi Klasik .....	103
4.3.1 Uji Normalitas .....	103
4.3.2 Uji Multikolinearitas .....	104
4.3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	105
4.3.4 Hasil Uji Autokorelasi.....	106
4.4 Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel .....	107
4.4.1 Hasil Uji Chow .....	107
4.4.2 Hasil Uji Hausman.....	108
4.5 Hasil Analisis Regresi Data Panel .....	110
4.6 Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) .....	114

4.7 Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji F) .....	118
4.8 Hasil Pengujian Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	120
4.9 Pembahasan Hasil Penelitian .....	122
<b>BAB V_KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>125</b>
5.1 Kesimpulan .....	125
5.2 Saran.....	126
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>128</b>
<b>LAMPIRAN</b>	

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Struktur Modal Perusahaan Manufaktur.....	4
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	49
Tabel 3.1 kriteria Penarikan Sampel .....	78
Tabel 3.2 Daftar Nama Perusahaan Sampel.....	79
Tabel 4.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia .....	95
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif Data PenelitianL.....	102
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas .....	106
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	107
Tabel 4.5 Uji Autokorelasi Dengan Uji Durbin-watson .....	108
Tabel 4.6 Hasil Uji Chow .....	109
Tabel 4.7 Hasil Uji Hausman .....	110
Tabel 4.8 Pemilihan Model Estimasi Data Panel .....	110
Tabel 4.9 Hasil Estimasi Fixed Effect Model .....	112
Tabel 4.10 Hasil Estimasi Fixed Effect Model Dengan Variabel Kontrol....	113
Tabel 4.11 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t).....	116
Tabel 4.12 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) Dengan Variabel Kontrol.. .....	117
Tabel 4.13 Uji F (Simultan) .....	120
Tabel 4.14 Uji F (Simultan) Dengan Variabel Kontrol .....	121
Tabel 4.15 Hasil Uji Koefisien Determinan ( $R^2$ ).....	121
Tabel 4.16 Hasil Uji Koefisien Determinan ( $R^2$ ) Dengan Variabel Kontrol .....	122
Tabel 4.17 Perbandingan Hipotesis .....	122

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pikir.....	72
Gambar 4.1 Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia .....	97
Gambar 4.2 struktur Pasar Modal.....	100
Gambar 4.3 Hasil Histogram Uji Normalitas .....	105

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran : Tabulasi Data Growth Opportunity, Likuditas, Ukuran Perusahaan,  
Profitabilitas dan Struktur Modal

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pesaing di dunia bisnis saat ini membuat perusahaan harus berusaha untuk dapat mencapai tujuan utama perusahaan. Tujuan utama dari setiap perusahaan pada umumnya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Penentuan jumlah proporsi antara utang dengan modal dalam penggunaannya sebagai sumber pendanaan suatu perusahaan memiliki kaitan yang erat dengan struktur modal . Pada perkembangan era globalisasi saat ini, perusahaan-perusahaan sedang menghadapi persaingan perekonomian yang tinggi. Baik menghadapi perusahaan dalam Negeri maupun luar Negeri, yang mempunyai modal sangat besar. Sehingga akan menyebabkan tingginya persaingan yang dihadapi oleh perusahaan dalam mengembangkan dan perluasan pasar perusahaan-perusahaan tersebut, oleh karena itu perusahaan harus memiliki strategi yang tepat agar dapat bersaing dan berkembang dimasa mendatang.

Dalam membangun suatu perusahaan, perusahaan membutuhkan modal dalam bentuk kas di dalam perusahaan, apabila perusahaan tidak memiliki cukup kas, maka perusahaan akan sulit untuk berkembang karena jumlah kas yang sedikit sehingga kesulitan dalam membayar utang. Keputusan penting yang dihadapi perusahaan yang berkaitan dengan kelangsungan operasional perusahaan adalah keputusan dalam modal atau struktur modal, yaitu suatu keputusan yang berkaitan

dengan komposisi utang, saham preferen , dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan. Pemilihan modal yang tepat akan mampu menghasilkan struktur modal optimal yang mampu membiayai proses aktivitas dalam produksi barang yang dihasilkan perusahaan sehingga dapat menghasilkan laba yang optimal bagi perusahaan dan pemegang saham perusahaan.

Struktur modal suatu perusahaan merupakan gabungan modal sendiri dan utang perusahaan. Modal sendiri berasal dari *common stock*, *paid in capital* , *retained earning*, dan dikurangi *Treasury stock* ( *Internal equity*). Modal sendiri juga dapat berupa *external equity*, yaitu apabila perusahaan menjual sebagian saham kepada investor. Struktur modal menjadi fokus utama bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan . apabila struktur modal yang digunakan berasal dari pendanaan eksternal yaitu utang akan meningkatkan risiko gagal bayar dimasa yang akan datang (Anggraini & Deannes Isyuardhana, 2018).

Adapun fenomena yang berkaitan dengan struktur modal yaitu Dalam rangka menekan efisiensi dan beban biaya operasional, PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) memangkas modal ditempatkan dan disetor kepada anak usaha PT Muncul Mekar senilai Rp250 miliar. Selanjutnya, SIDO akan menerima kembali modal tersebut. Informasi tersebut disampaikan perseroan dalam siaran persnya di Jakarta, kemarin.

Kata Sekretaris Perusahaan SIDO, Tiur Simamora, penurunan modal anak usaha akan memberikan dampak positif terhadap kondisi keuangan perseroan.

Dimana likuiditas perseroan akan meningkat dan dapat mendukung kelangsungan serta perkembangan usaha. Sebagai informasi, penurunan modal itu dilakukan pada tanggal 28 November 2018 dengan mengurangi nilai nominal saham dari Rp650 ribu menjadi Rp380 ribu per lembar.

Maka dengan demikian, modal disetor Muncul Mekar menjadi Rp351,86 miliar dari Rp601,87 miliar dan komposisi kepemilikan saham Muncul Mekar adalah SIDO sebanyak 925.954 lembar saham atau senilai Rp351,862 miliar dan Hotel Candi Baru sebanyak satu lembar saham. Di kuartal tiga 2018. SIDO mencatatkan kenaikan laba bersih sebesar 26,21%. Nilai tersebut tumbuh menjadi Rp 480,11 miliar dari sebelumnya sebesar Rp 380,38 miliar pada periode yang sama di tahun sebelumnya.

Perusahaan juga berhasil mengantong pendapatan Rp 1,94 triliun hingga September, naik tipis dibandingkan dengan periode yang sama tahun sebelumnya Rp 1,85 triliun. Perusahaan berhasil meningkatkan jumlah laba per sahamnya menjadi Rp 32,26/saham dari Rp 25,56/saham. Pendapatan tersebut disumbangkan oleh penjualan dari jamu herbal dan suplemen yang berkontribusi sebesar Rp 1,27 triliun dari total pendapatan (<http://www.neraca.co.id,11oktober2019,10.51wib>).

Struktur modal sendiri merupakan proporsi penggunaan antara utang dan ekuitas. Manajemen sebagai pengelola perusahaan tentu harus dapat menyeimbangkan penggunaan utang dan ekuitas untuk mencapai struktur modal yang optimal. Dalam mewujudkan struktur modal yang optimal, manajer

keuangan harus mempertimbangkan banyak hal yang memengaruhi struktur modal. Tujuan utama perusahaan adalah mendapatkan laba sebanyak-banyaknya. Caranya dengan mengoptimalkan pemakaian struktur modal perusahaan yang secara langsung bisa menambah nilai perusahaan. Nilai perusahaan tersebut bisa ditingkatkan dengan kebijakan hutang. Sedangkan kebijakan hutang ini termasuk bagian dari sumber pendanaan eksternal yang ada di struktur modal yang dihitung dengan menggunakan rasio antara total hutang dengan total aktiva. Total hutang yang melebihi total aktiva tetap bisa mengakibatkan kerugian apabila perusahaan tidak bisa melunasi hutangnya. Namun dalam beberapa perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia memiliki nilai Modal yang berbeda yang dapat terangkum dalam tabel sebagai berikut :

**Tabel 1.1**

**Struktur Modal Perusahaan Manufaktur**

<b>Tahun</b>	<b>Struktur Modal</b>
2014	0.77
2015	1.38
2016	3.12
2017	1.11
2018	1.60

*Sumber : Data Sekunder IDX (Diolah)*

Dari tabel diatas menjelaskan Rata-rata dari tahun 2014-2018 perusahaan manufaktur memiliki nilai struktur modal yang berbeda. Tahun 2014 Struktur modal memiliki nilai rata-rata 0.77. Tahun 2015 Struktur modal memiliki nilai rata-rata 1.38. Tahun 2016 Struktur modal memiliki nilai rata-rata 3.12, Tahun 2017 Struktur modal memiliki nilai rata-rata 1.11 dan Tahun 2018 Struktur modal memiliki nilai rata-rata 1.60.

Dari tabel diatas juga menerangkan bahwa rata-rata struktur modal mengalami fluktuasi. Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor. Dari beberapa penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya ada beberapa faktor yang memengaruhi struktur modal antara lain profitabilitas, risiko bisnis, insider ownership, growth opportunity, ukuran perusahaan, struktur aktiva, likuiditas dan sebagainya. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah growth opportunity, likuiditas , ukuran perusahaan, dan profitabilitas, yang diuji pengaruhnya terhadap struktur modal.

Salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah growth opportunity. Growth opportunity merupakan kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat dan pilihan pertumbuhan yang tinggi akan memiliki lebih banyak kapasitas ekspansi proyek, lini produk baru, akuisisi perusahaan lain, pemeliharaan dan penggantian aset yang ada. Semakin besar growth opportunity akan memberikan pengaruh pada pengambilan keputusan struktur modal perusahaan (Setyawan et al., 2016).

Variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah likuiditas . likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan guna memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan sumberdaya jangka pendek. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan mengutamakan dalam menggunakan dana internal untuk pembiayaan investasi sebelum menggunakan dana eksternal yang berasal dari hutang (Setyawan et al., 2016).

Variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah Ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah salah satu yang digunakan oleh perusahaan untuk menentukan berapa besar kebijakan struktur modal dalam memenuhi besar aset suatu perusahaan (Rahmadani et al., 2019). Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih mudah dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan(Rahmadani et al., 2019).

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk utang maupun modal saham karena biasanya perusahaan besar disertai dengan reputasi yang cukup baik dimata masyarakat(Lasut et al., 2018).

Variabel yang mempengaruhi struktur modal adalah Profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Lasut et al., 2018)

Menurut (Dewi & Simu, 2018) Profitabilitas adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Angka profitabilitas dinyatakan antara lain dalam angka laba sebelum atau sesudah pajak, laba investasi, pendapatan per saham dan penjualan. Profitabilitas yang tinggi mengartikan bahwa perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang tinggi dari hasil penjualan atau investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Tingkat pengembalian yang tinggi jika dihubungkan dengan struktur modal akan mengalami hubungan yang negatif. Dikarenakan perusahaan yang memiliki profitabilitas atau tingkat pengembalian yang tinggi menjadikan perusahaan untuk lebih memilih pendanaan yang berasal dari dalam. Pendanaan yang berasal dari dalam tersebut bisa berupa modal sendiri sehingga perusahaan akan memilih mendanai operasionalnya atau dalam membayar hutang yang sebelumnya menggunakan dana tersebut. Maka dari itu, hutang yang digunakan akan semakin rendah.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Dawud & Hidayat, 2019) dengan judul Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Fidiana Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya menunjukkan Hasil bahwa profitabilitas, struktur aset, growth

opportunity, non debt tax shield, dan risiko bisnis secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas, growth opportunity dan non debt tax shield berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, Struktur aset berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan, risiko bisnis berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh (Selfiana & Fidiana, 2016) dengan judul Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal menunjukkan hasil penelitian bahwa: Growth opportunity berpengaruh terhadap struktur modal dengan nilai regresi menunjukkan hubungan yang positif. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan menunjukkan hubungan yang negatif, sehingga hipotesis kedua ditolak. Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal, dengan nilai regresi menunjukkan hubungan yang positif, sehingga hipotesis ketiga dapat diterima.

Penelitian yang dilakukan oleh (Pratama & Susanti, 2019) dengan judul Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal menunjukkan Hasil penelitian bahwa secara parsial profitabilitas, likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, sementara struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara simultan profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL CONTROL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2014-2018”**

## **1.2 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan uraian yang diatas yang telah dikemukakan dalam latar belakang penelitian diatas, maka akan dapat mengidentifikasi dalam penelitian ini sebagai berikut;

1. Struktur modal menjadi fokus utama bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan .
2. Growth opportunity merupakan kesempatan perusahaan untuk melakukan investasi pada hal-hal yang menguntungkan perusahaan.
3. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang.
4. perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar
5. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan
6. Rasio-rasio profitabilitas memaparkan informasi yang penting dari pada rasio periode sebelumnya dan rasio pencapaian pesaing

### **1.3 Batasan Masalah**

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas, maka penulis hanya akan membatasi permasalahan Growth Opportunity, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel control pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

### **1.4 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian adalah:

1. Bagaimana pengaruh Growth Opportunity terhadap Struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap Struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ?
3. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap Struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Bagaimana pengaruh Growth Opportunity , likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Bagaimana pengaruh Growth Opportunity , likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan Profitabilitas sebagai variabel control pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

## **1.5 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian**

### **1.5.1 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

1. Untuk mengetahui Bagaimana pengaruh Growth Opportunity terhadap Struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Untuk mengetahui Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap Struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Untuk mengetahui Bagaimana Ukuran perusahaan terhadap Struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
4. Untuk mengetahui Bagaimana growth opportunity , likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
5. Untuk mengetahui Bagaimana growth opportunity , likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan Profitabilitas sebagai variabel control pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

### **1.5.2 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkaitan dengan permasalahan ini. Beberapa pihak yang dapat mengambil manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi wacana serta referensi untuk menentukan kebijakan perusahaan untuk melakukan pengelolaan struktur modal sebagai dasar pengambilan keputusan bagi manajemen perusahaan.

2. Bagi pihak Akademis

Dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan wawasan akademis bagi penelitian selanjutnya khususnya mengenai pengaruh growth opportunity , likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal dengan Profitabilitas sebagai variabel control

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana yang sesuai dengan judul penelitian.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI, PENELITIAN TERDAHULU, KERANGKA PIKIR DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Struktur Modal**

###### **2.1.1.1 Defenisi Struktur Modal**

Menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim dalam (Fahmi, 2014) mengatakan struktur modal (*capital structure*) adalah komposisi saham biasa , saham preferen , dan berbagai kelas seperti, laba ditahan, dan utang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva. Sehingga dapat dimengerti bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) modal sendiri (*shareholderequity*) yang menjadi sumber pembiayaan tersebut.

Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety position*) dan jika dipergunakan memiliki nilai dorongan dalam memperkuat struktur modal keuangan.

Struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang perusahaan (*long tern debt*) dengan total aktiva (*total assets*). Menurut Riyanto

dalam (Muttaqin, 2019) struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing ( jangka panjang) dengan modal sendiri. Dari pengertian-pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

### 2.1.1.2 Teori – Teori Struktur Modal

#### A. Model Modigliani-Miller (MM)

Pada tahun 1958, Modigliani & Miller (MM) menjelaskan teori struktur modal dalam publikasinya yang berjudul “*the cost of capital, corporate finance dan the theory of finance*”. Mereka menyimpulkan bahwa nilai suatu perusahaan semata-mata tergantung pada arus penghasilan di masa mendatang (*future earning stream*), dan oleh karena itu nilainya tidak tergantung pada struktur modal (perbandingan hutang dan modal sendiri) perusahaan. Pada peper mereka, MM mengguakan asumsi yang sangat ketat, termasuk asumsi pasar modal sempurna. Karena salah satu asumsi penting adalah tidak adanya pajak, model ini sering disebut MM tanpa pajak<sup>13</sup> (Afiyan, 2018). Asumsi-asumsi MM tanpa pajak:

- 1) Risiko bisnis perusahaan diukur dengan EBIT (*deviasi stantar earning before interest and tax*).
- 2) Investasi memiliki pengharapan yang sama tentang EBIT perusahaan di masa mendatang.
- 3) Saham dan obligasi diperjual belikan di suatu pasar modal yang sempurna.
- 4) Hutang adalah tanpa risiko sehingga suku bunga pada hutang adalah suku bunga bebas risiko.

- 5) Seluruh aliran kas adalah perpetuitas (sama jumlahnya setiap periode hingga waktu tak teringga). Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan adalah nol atau EBIT selalu sama.
- 6) Tidak ada pajak perusahaan maupun pajak pribadi.

## B. Trade Off Theory

Trade off theory merupakan model struktur modal yang mempunyai asumsi bahwa struktur modal perusahaan merupakan keseimbangan antara keuntungan penggunaan hutang dengan biaya financial distress (kesulitan keuangan) dan *agency cost* (biaya keagenan). Trade off theory merupakan model yang didasarkan pada trade off (pertukaran) antara keuntungan dan kerugian penggunaan hutang. Hutang menimbulkan beban bunga yang dapat menghemat pajak. Beban bunga dapat dikurangkan dari pendapatan sehingga laba sebelum pajak menjadi lebih kecil (Afiyan, 2018).

Dengan demikian pajak juga semakin kecil. Penggunaan hutang yang semakin besar akan mengarah pada kesulitan keuangan atau kebangkrutan. Masalah-masalah yang berhubungan dengan kebangkrutan kemungkinan besar akan timbul ketika sebuah perusahaan memasukkan lebih banyak hutang dalam struktur modalnya. Perusahaan yang bangkrut akan memiliki beban akuntansi dan hukum yang sangat tinggi dan juga mengalami kesulitan untuk mempertahankan para pelanggan, pemasok dan karyawannya. Karena itu, biaya kebangkrutan menahan perusahaan menggunakan hutang pada tingkat yang berlebihan.

Trade of theory memberikan argumentasi yang berbeda melalui adanya information asymmetry. Information asymmetry antara pihak internal dan pihak eksternal pada perusahaan yang besar cenderung lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dengan kata lain, informasi pada perusahaan besar bersifat lebih transparan atau lebih mudah diakses oleh pihak luar, sehingga perusahaan cenderung mendanai keuangannya dari sumber yang informasi internal, yaitu dengan ekuitas melalui pasar modal. Setiap perusahaan dapat menentukan target rasio hutang (leverage) yang optimal. Rasio hutang yang optimal ditentukan berdasarkan perimbangan antara manfaat dan biaya kebangkrutan karena perusahaan memiliki hutang. Secara prinsip, perusahaan membutuhkan pendanaan ekuitas baru apabila rasio hutang tersebut diatas target dan menambah hutang apa bila rasio hutang perusahaan dibawah target. Perusahaan tidak akan mencapai nilai optimal apabila semua pendanaan adalah hutang maupun tidak ada hutang sama sekali.

### C. Pecking Order Theory

Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun (1961) sedangkan penamaan packing order theory dilakukan oleh Myers (1984). Teori ini menyatakan bahwa:

1. Perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan).
2. Apabila pendanaan dari luar (external financing) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas

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

Menurut (Afiyan, 2018) perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yakni dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada packing order theory adalah: internal fund (dana internal), debt (hutang), dan equity (modal sendiri). Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

#### D. Agency Theory

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976, manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara- cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi (*Agency Cost*). Biaya agensi/keagenan (*Agency Cost*) adalah biaya yang timbul karena perusahaan

menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditor.

Teori agensi adalah suatu teori yang menjelaskan adanya konflik antara manajemen dan pemegang saham. Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda (Afriyan, 2018). Para pemegang saham berharap manajemen bertindak atas kepentingan mereka sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai sekaligus memberikan keuntungan bagi pemegang saham. Sedangkan para manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer sendiri. Dengan demikian muncullah konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Penyebab konflik antara pemegang saham dengan pihak manajemen di antaranya adalah pembuatan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pendanaan.

#### E. Signaling Theory

Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu

isyarat (signal) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram.

Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

#### F. Asymmetric Information

Theory Awal dekade 1960-an, Gordon Donaldson dari Harvard University mengajukan teori tentang informasi yang tidak simetris (Asymmetric information). Menurut (Afiyan, 2018) adalah situasi di mana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor. Asimetri informasi ini terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada para pemodal . Dengan demikian, jika manajemen perusahaan ingin memaksimalkan nilai untuk memegang saham saat ini, (current stockholder), bukan pemegang saham baru, maka ada kecenderungan bahwa:

- 1) Jika perusahaan memiliki prospek yang cerah, manajemen tidak akan menerbitkan saham baru tetapi menggunakan laba ditahan (supaya prospek cerah tersebut dapat dinikmati current stockholder).
- 2) Jika prospek kurang baik, manajemen menerbitkan saham baru untuk memperoleh dana. (ini akan menguntungkan current stockholder karena tanggung jawab mereka berkurang).

Masalahnya adalah para investor tahu bahwa kecenderungan ini sehingga mereka melihat penawaran saham baru sebagai sinyal berita buruk sehingga harga saham perusahaan cenderung turun jika saham baru diterbitkan. Ini menyebabkan biaya modal sendiri (cost of equity) menjadi tinggi, WACC semakin tinggi dan nilai perusahaan cenderung turun. Hal ini mendorong perusahaan untuk menerbitkan obligasi atau berhutang daripada menerbitkan saham baru<sup>28</sup>. Karena adanya asymmetric information, Gordon Donadson

menyimpulkan bahwa perusahaan lebih sering menggunakan dana dengan urutan:

- a) Laba ditahan dan dana dari depresiasi
- b) Hutang
- c) Penjualan saham baru

### **2.1.1.3 Indikator Struktur Modal**

Menurut (Setiawati, 2017) indikator yang umum digunakan untuk menentukan komposisi struktur modal optimal yaitu :

- 1) The debt ratio

Rasio ini mengukur berapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Semakin tinggi debt ratio semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

- 2) The debt-equity ratio

Rasio DER menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur financial leverage dari suatu perusahaan.

3) Debt to total capitalization

Ratio Ratio ini mengukur berapa besar modal jangka panjang perusahaan yang dibiayai oleh kreditur jangka panjang.

#### **2.1.1.4 Asumsi yang mendasari Teori Struktur Modal**

Menurut (Harmono, 2016) asumsi yang dibutuhkan untuk menganalisis teori struktur modal adalah sebagai berikut :

- a. Tidak ada pajak pendapatan, dan asumsi ini pada akhirnya dalam aplikasi dapat diabaikan.
- b. Perusahaan resio hutang terhadap modal disebabkan oleh penerbitan surat hutang yang digunakan untuk membeli saham dan sebaliknya menerbitkan saham untuk membayar hutang dan tidak ada biaya transaksi.
- c. Perusahaan menetapkan kebijakan deviden sebesar 100% dari laba dibagikan sebagai deviden.
- d. Tingkat subjektivitas profitabilitas prediksi para investor dipasar terhadap tingkat laba operasi perusahaan adalah sama.

- e. Tingkat laba operasi perusahaan diprediksi konstan. Nilai produksi distribusi profitabilitas laba operasi prediksi selama periode yang akan datang sama dengan nilai laba operasi sekarang.

#### **2.1.1.5 Jenis Jenis Modal**

##### 1) Modal asing

Dalam pasal 1 angka 8. UU No. 25 tahun 2007 tentang penanaman modal asing juga telah ditentukan pengertian modal asing, yaitu modal yang dimiliki oleh Negara asing perorangan warga Negara asing, badan usaha asing, badan hukum asing dan atau badan hukum Indonesia yang sebagian atau seluruh modalnya dimiliki oleh pihak asing.

Modal asing dibagi ke dalam tiga golongan, yaitu hutang jangka pendek, hutang jangka menengah dan hutang jangka panjang. Adapun jenis-jenis hutang jangka pendek antara lain kredit rekening koran, kredit dari penjualan, kredit dari pembeli dan kredit wesel, dengan jangka waktunya paling lama satu tahun. Hutang jangka menengah terdiri dari term loan dan leasing, dengan waktunya lebih dari satu tahun dan kurang dari 10 tahun. Sedangkan hutang jangka panjang jangka waktunya lebih dari 10 tahun, umumnya digunakan untuk membelanjakan perluasan perusahaan atau memodernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Adapun jenis dari hutang jangka panjang adalah pinjaman obligasi dan pinjaman hipotik (Hakim, 2013).

##### 2) Modal sendiri

Modal sendiri atau ekuitas (laba ditahan dan dana yang diperoleh dari penjualan saham). Biaya laba ditahan perusahaan mencerminkan biaya kesempatan pengembalian yang diperoleh para pemegang saham jika mereka menerima laba dalam bentuk deviden dan menginvestasikan dana itu sendiri. Biaya ekuitas baru perusahaan juga mencerminkan biaya kesempatan, pengembalian diperoleh para pemegang modal baru jika mereka menginvestasikan dananya dalam bentuk lain, bukan dalam perusahaan. Biaya ini lebih tinggi daripada biaya laba ditahan karena juga mencakup beban yang terkait penjualan saham baru atau biaya mengambang (Hakim, 2013).

Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas sedangkan modal pinjaman mempunyai jatuh tempo. Menurut(Hakim, 2013), ada dua sumber utama dari modal sendiri, yaitu:

a) Modal saham preferen,

bentuk kepemilikan ekuitas ini secara konseptual berada pada titik tengah antara hutang dan saham biasa. Walaupun berada pada peringkat yang lebih rendah dibandingkan sebagai kreditor perusahaan, pemegang saham preferen preferen mempunyai klaim terhadap laba perusahaan dengan peringkat lebih tinggi daripada posisi pemegang saham biasa. Dalam hal likuiditas, klaim pemegang saham preferen dipenuhi sebelum klaim tersisa untuk pemegang saham biasa.

b) Modal saham biasa

pemegang saham biasa sebagai pemilik dalam urutan terakhir dari perusahaan (klaim saham biasa berlaku untuk semua aktiva dan laba yang tidak dituntut oleh kalim sebelumnya) memberikan dana jangka panjang dengan harapan memperoleh imbalan dari peningkatan nilai ekonomi saham. Nilai tambahan ini terdiri dari dampak pertumbuhan laba dan pertumbuhan deviden yang diterima pada nilai pasar, yang selanjutnya dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dan risiko tertentu dalam industri dan perusahaan.

#### **2.1.1.6 Sumber Dana Struktur Modal**

Menurut (Fahmi, 2014) untuk memperkuat struktur modal suatu perusahaan kita dapat melihat dari segi sumber-sumber dana perusahaan. Jika kebutuhan dana perusahaan untuk membiayai aktivitas yang bersifat jangka pendek maka akan lebih baik jika diambil dari yang bersumber pengeluaran jangka pendek dan jika untuk membiayai aktivitas yang bersifat jangka panjang maka akan lebih baik jika diambil dari yang bersumber pengeluaran jangka panjang.

##### **a. Sumber dana untuk pengeluaran jangka pendek**

Adapun sumber-sumber dana yang bisa dipakai untuk membiayai pengeluaran jangka pendek adalah:

- Pinjaman perbankan yang bersifat jangka pendek.
- Utang dagang.
- *Factoring* merupakan suatu kondisi dimana sebuah perusahaan membutuhkan dana dan memiliki piutang perusahaan, dimana selanjutnya piutang perusahaan tersebut dijual kepada suatu lembaga yang siap

menampung dan mau menerima untuk membayarnya seperti lembaga keuangan dan sejenisnya. Perusahaan yang membeli factoring tersebut biasanya disebut dengan perusahaan faktor.

- *Letter of Credit* (LC) menurut M. Fuad dkk merupakan janji tertulis dari bank bagi pihak pembeli untuk membayar sejumlah uang kepada perusahaan yang dituju (penjual) bila sejumlah kondisi telah terpenuhi.
- Pinjaman jangka pendek tanpa jaminan. Pinjaman jangka pendek tanpa jaminan yang biasanya diperoleh di perbankan ini ada dua bentuk yaitu pertama kredit rekening koran dan kredit rekening koran yang diperpanjang. Pinjaman jangka pendek tanpa jaminan ini bisa diperoleh jika suatu perusahaan memiliki sejumlah dana dalam jumlah yang besar atau mencukupi yang disimpan di suatu perbankan, sehingga dengan saldo dana tersebut menyebabkan perbankan memberikan pinjaman dana jangka pendek tersebut tentunya setelah mempertimbangkan saldo yang dimiliki tersebut sebagai jaminan.

b. Sumber dana untuk pengeluaran jangka panjang

Adapun sumber-sumber dana yang bisa dipakai untuk membiayai pengeluaran jangka panjang adalah:

- Penjualan obligasi merupakan salah satu jenis surat berharga yang memiliki masa waktu yang panjang, biasanya masa tenornya mencapai lima hingga sepuluh tahun.
- Utang perbankan yang bersifat jangka panjang. Disini sebuah perusahaan dapat meminjam dana yang berasal dari perbankan dengan jangka waktu

panjang seperti sepuluh hingga lima belas tahun. Pinjaman yang bersifat jangka panjang atau kredit jangka panjang ini biasanya perbankan menerapkan perhitungan kredit sistem mengambang atau mengikuti perubahan yang terjadi atau sesuai dengan kondisi pasar.

#### **2.1.1.7 Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Menurut (Hakim, 2013), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dapat dibedakan menjadi :

##### 1) Stabilitas penjualan

Suatu perusahaan yang mempunyai earning yang relative stabil akan dapat memenuhi kewajiban keuangannya dibandingkan dengan perusahaan yang tidak stabil pendapatannya, perusahaan yang mempunyai pendapatan yang relatif tidak stabil dan tidak dapat diprediksi akan menanggung resiko tidak dapat membayar angsuran-angsuran hutangnya pada tahun-tahun atau keadaan yang buruk. Untuk perusahaan public utilities, dimana relatif mempunyai penjualan yang stabil akan mempunyai kesempatan lebih baik untuk mengadakan pinjaman atau penarikan modal asing dibandingkan dengan perusahaan industri barang-barang mewah.

##### 2) Ukuran perusahaan

Perusahaan yang besar maka setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan sehingga akan lebih berani untuk mengeluarkan saham baru dalam memenuhi

kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan kecil.

### 3) Struktur aset

Struktur aset perusahaan yang fleksibel akan mudah diperjual-belikan cenderung akan menggunakan leverage yang lebih besar dari pada perusahaan dengan struktur aset yang tidak fleksibel. Dalam suatu perusahaan, struktur aset akan mempunyai pengaruh terhadap sumber pembelanjaan dengan beberapa cara, pertama, bagi perusahaan yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri sedangkan modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap.

### 4) Operating leverage

Operating bisnis merupakan faktor yang mempengaruhi tingkat resiko bisnis. Artinya bahwa semakin besar operating leverage perusahaan, maka semakin besar variasi keuntungan akibat perubahan dan akan berdampak semakin besar pula resiko perusahaan.

### 5) Tingkat pertumbuhan perusahaan

Ketika hal lain tetap sama, perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Hal ini cukup menjadi alasan karena perusahaan berkemungkinan dihadapkan oleh adanya biaya emisi saham biasanya lebih mahal jika dibandingkan dengan biaya pengeluaran obligasi.

### 6) Profitabilitas

Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian lebih tinggi atas investasinya lebih cenderung menggunakan hutang yang relatif kecil, karena perusahaan dianggap telah mampu menyediakan dana yang cukup dari laba ditahan atau dana yang dihasilkan internal.

#### 7) Pajak Bunga

merupakan beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai tinggi bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi. Ini berarti bahwa semakin tinggi tarif pajak perusahaan, semakin besar pula manfaat penggunaan hutang.

#### 8) Pengendalian

Pengaruh hutang versus saham terhadap posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal. Akan tetapi pertimbangan pengendalian tidak selalu menghendaki penggunaan hutang atau ekuitas karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik bagi manajemen bervariasi dari situasi ke situasi yang lain.

#### 9) Sikap manajemen

Karena tidak seorang pun dapat membuktikan bahwa struktur modal yang satu akan membuat harga saham lebih tinggi dari pada struktur modal lainnya, maka manajemen dapat melakukan pertimbangan sendiri terhadap struktur modal yang tepat.

#### 10) Sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas

Analisis manajer atas faktor-faktor leverage yang tepat bagi perusahaan diakui keberadaannya, namun seringkali sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas mempengaruhi keputusan struktur keuangan perusahaan. Ini artinya bahwa perusahaan membicarakan struktur keuangan dengan pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas serta saran yang diterima akan sangat diperhatikan dan digunakan oleh perusahaan.

#### 11) Kondisi pasar

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtur. Apabila gelombang konjungtur meninggi, maka akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam bentuk saham. Oleh karena itu seharusnya bila perusahaan ingin mengeluarkan atau menjual sekuritasnya haruslah selalu menyesuaikan dengan keadaan pasar modal tersebut.

#### 12) Kondisi internal

perusahaan Kondisi internal perusahaan juga berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkan. Artinya adalah bahwa perusahaan akan memilih kondisi yang tepat untuk pembiayaan perusahaan apakah melakukan pendanaan dari dalam atau luar perusahaan.

#### 13) Fleksibilitas keuangan

Sebagai manajer pendanaan yang baik adalah selalu dapat menyediakan modal yang diperlukan untuk mendukung operasional perusahaan.

### 2.1.1.8 Right Issue dan Kebijakan Struktur Modal

*Right Issue* adalah pemberian hak pemegang saham lama untuk memesan terlebih dahulu saham emiten yang akan dijual dengan harga nominal tertentu. Biasanya hal tersebut dimaksudkan emiten untuk oleh keterbatasan modal perusahaann (Fahmi, 2014).

Perusahaan yang sudah terdaftar di pasar modal ada kalanya membutuhkan dana segar , jika sumber internal maupun pinjaman dai bank dianggap kurang memadai atau menguntungkan sehingga perusahaan mengambil sikap melakukan *Right Issue*.sehingga dengan dilakukannya *Right Issue* artinya perusahaan memperoleh tambahan dana yang berasal dari luar. Ini seperti yang dikemukakan oleh Jaelani La Masindonda dkk dalam (Fahmi, 2014) bahwa “ umumnya perusahaan cenderung menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen ketimbang modal asing yang hanya digunakan sebagai perlengkapan apabila dana yang diperlukan kurang mencukupi.”

Dari pendapat tersebut diatas dapat dipahami bahwa bagi perusahaan dengan melakukan *Right Issue* menjadi lebih baik dalam arti pendanaan yang diperoleh dari hasil *Right Issue* yang berasal dari pemilik saham lama akan memudahkan perusahaan untuk tidak berurusan dengan pihak eksternal seperti berutang atau mengajukan pinjaman pada bank.

## **2.1.2 Growth Opportunity**

### **2.1.2.1 Defenisi Growth Opportunity**

Growth Opportunity merupakan kemampuan perusahaan untuk berkembang dimasa depan dengan memanfaatkan peluang investasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu tingkat peluang pertumbuhan perusahaan merupakan ukuran sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan laba per lembar saham dengan leverage (Khairin, 2014). Indikator pertumbuhan itu sendiri sebagaimana dikemukakan Gaver dan Kenneth dalam (Khairin, 2014) yang menyatakan bahwa opsi investasi masa depan dapat ditunjukkan atas kemampuan perusahaan untuk mengeksplorasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan lain yang setara dalam satu lingkungan industrinya. Selain itu opsi investasi masa depan juga ditunjukkan dengan adanya proyek-proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangannya. Hal ini membuat perusahaan dituntut untuk melihat hasil riset yang dilakukan untuk mencari peluang terhadap perusahaan yang nantinya akan menambah nilai perusahaan.

Perusahaan juga dituntut menggunakan kebijakan-kebijakan yang tepat dalam mencari peluang agar perusahaan berhati-hati dalam menganalisis lingkungannya sehingga dapat menghindari ancaman dan mengambil manfaat dari peluang.

Dengan kata lain, perusahaan yang dapat memprediksi peluang perusahaan dengan cermat, maka perusahaan akan mengalami pertumbuhan perusahaan yang

cepat. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan dengan cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya yang menyebabkan perusahaan membutuhkan dana lebih banyak di masa depan dan juga lebih banyak mempertahankan laba. Selain itu, perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi menyebabkan perusahaan dapat memegang lebih banyak pilihan nyata untuk investasi masa depan dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki pertumbuhan rendah.

Menurut (Afiyan, 2018), pertumbuhan perusahaan secara tidak langsung berpengaruh pada pendanaan ekuitas yang signifikan, walaupun pada keadaan dimana biaya kebangkrutan rendah. Jadi perusahaan dengan pertumbuhan tinggi akan memiliki debt ratio yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhannya rendah. Dalam beberapa penelitian growth biasa dihitung dengan rumus:

a. Total Aset (Total Aktiva)

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

b. Total Penjualan

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Sales } t - \text{Total Sales } t-1}{\text{Total Sales } t-1} \times 100\%$$

c. Laba Perusahaan

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Laba } t - \text{Total Laba } t-1}{\text{Total Laba } t-1} \times 100\%$$

### 2.1.2.2 Pengukuran Growth Opportunity

#### 1. Pengukuran Tobin's Q

(Rianawati & Setiawan, 2015) mendefinisikan Tobin's Q adalah rasio dari nilai buku total utang ditambah nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku total aset. Nilai Tobin's Q yang tinggi berarti tingkat pertumbuhan perusahaan juga tinggi dimasa depan berdasarkan ekspektasi investor. Nilai Tobin's Q yang tinggi menunjukkan prospek keuangan yang lebih baik, dengan kata lain tingkat keuntungan meningkat atau tingkat biaya modal yang menurun, dimana keduanya menjadi faktor yang akan meningkatkan peluang investasi yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki Tobin's Q tinggi, berarti perusahaan tersebut memiliki growth opportunity yang tinggi pula, yang artinya perusahaan tersebut memiliki proyek investasi yang menguntungkan atau proyek investasi dengan nilai NPV positif dalam jumlah banyak.

#### 2. Pengukuran Pertumbuhan Penjualan

Menurut (Rianawati & Setiawan, 2015) pertumbuhan penjualan perusahaan merupakan salah satu proksi dari growth opportunity. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi memungkinkan perusahaan memiliki laba yang tinggi dan memberikan sinyal yang baik kepada kreditor untuk mendanai proyek investasi

perusahaan, karena perusahaan dirasa mampu untuk membayar beban bunga atas utang yang diberikan dan laba yang tinggi akan memungkinkan perusahaan memiliki cash flow yang tinggi untuk mendanai proyek investasi. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan tinggi, berarti perusahaan tersebut memiliki growth opportunity yang tinggi pula, yang artinya perusahaan tersebut memiliki proyek investasi yang menguntungkan atau proyek investasi dengan nilai NPV positif dalam jumlah banyak.

### **2.1.3 Likuiditas**

#### **2.1.3.1 Defenisi Likuiditas**

Menurut (Jumingan, 2014) Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang tidak likuid. Untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo,

perusahaan harus memiliki tingkat ketersediaan jumlah kas yang baik atau aset lancar lainnya yang juga dapat dengan segera dikonversi atau diubah menjadi kas.

Rasio likuiditas sering juga dikenal sebagai rasio modal kerja ,yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuid suatu perusahaan. Rasio modal kerja ini dihitung dengan membandingkan antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar (Fahmi, 2014). Pengukuran dan evaluasi terhadap rasio ini dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga dapat dilihat perkembangan kondisi tingkat likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

likuiditas berfungsi untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas suatu perusahaan mampu menggambarkan kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditor jangka pendek. Berdasarkan pengertian likuiditas menurut para ahli diatas, maka dapat disimpulkan bahwa rasio likuiditas ini digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya guna memperoleh kas.

### **2.1.3.2 Jenis jenis rasio likuiditas**

#### **1) Rasio Lancar ( *Current Ratio* )**

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempodengan menggunakan metode total asat lancar yang tersedia. Dengan kata lain, rasio lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset

lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Oleh sebab itu, rasio lancar dihitung sebagai hasil bagi antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar.

### 2) Rasio sangat Lancar (*Quick ratio* atau *Acid Test Ratio*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset sangat lancar, tidak termasuk persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya. Dengan kata lain, rasio sangat lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset sangat lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Oleh sebab itu, rasio sangat lancar dihitung sebagai hasil bagi antara aset sangat lancar dengan total kewajiban lancar.

### 3) Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan yang sesungguhnya dalam melunasi kewajiban lancarnya yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan uang kas atau setara kas yang ada.

### **2.1.3.3 Tujuan Rasio Likuiditas**

Berikut tujuan rasio likuiditas menurut (Kasmir, 2014) yaitu:

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan.
- b. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
- c. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
- d. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- e. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.

### **2.1.3.4 Faktor - faktor yang mempengaruhi Likuiditas**

Menurut (Y. A. N. Santoso, 2011) Faktor yang diperkirakan dapat mempengaruhi likuiditas perusahaan. Faktor- faktor tersebut dikelompokkan sebagai berikut:

### 1. *Cost of External Financing*

Faktor *cost of external financing* ini berkaitan dengan biaya yang dikeluarkan perusahaan jika perusahaan menggunakan pendanaan dari luar perusahaan. (Y. A. N. Santoso, 2011) menggunakan proxy ukuran perusahaan (*firm size*) dan kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*) untuk mengukur faktor *cost of external financing* tersebut. Barclay dan Smith dalam (Y. A. N. Santoso, 2011) mengemukakan argumen bahwa, *cost of external financing* yang dihadapi oleh perusahaan-perusahaan besar relatif lebih rendah dibanding perusahaan-perusahaan kecil, hal ini disebabkan perusahaan besar lebih mampu mencapai *economic of scale* terutama jika dikaitkan dengan biaya tetap pada saat melakukan emisi saham. Berdasarkan literatur tentang *asymmetric information*, pada perusahaan-perusahaan yang menghadapi kondisi *asymmetric information* yang rumit antara insider dan outsider investors, maka perusahaan tersebut cenderung menghadapi *cost of external financing* yang besar.

### 2. *Cash Flow Uncertainty*

*Cash flow uncertainty* atau ketidak pastian arus kas dapat menentukan keputusan manajer dalam menentukan tingkat likuiditas perusahaan. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat ketidakpastian arus kas yang tinggi akan cenderung melakukan investasi dalam aktiva likuid dengan jumlah yang besar.

### 3. *Current and future investment opportunities*

*Current and future investment opportunities* adalah kesempatan investasi yang dihadapi perusahaan, baik saat ini maupun saat mendatang. Current

and future investment opportunities ini dapat mempengaruhi manajemen dalam memutuskan kebijakan likuiditasnya. Berkaitan dengan *current and future investment opportunities* ini manajemen akan mempertimbangkan, apakah lebih baik melakukan investasi dalam bentuk aktiva tetap atau melakukan investasi dalam aktiva likuid.

#### 4. *Transactions Demand for Liquidity*

*Transactions Demand for Liquidity* ini berkaitan dengan dana atau kas yang diperlukan perusahaan untuk tujuan transaksi. Faktor *transactions demand for liquidity* ini juga merupakan faktor yang dipertimbangkan manajemen dalam menentukan likuiditas perusahaan. Tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk dapat membayar hutang-hutang jangka pendeknya sering disebut sebagai likuiditas. Perusahaan yang mempunyai cukup kemampuan untuk membayar hutang jangka pendek.

#### **2.1.3.5 Faktor yang Mengukur tingkat Likuiditas**

Menurut (Y. A. N. Santoso, 2011) Ada dua faktor penting yang perlu dipertimbangkan di dalam menilai atau mengukur tingkat likuiditas dari suatu perusahaan yaitu: Aktiva lancar dan hutang jangka pendek (lancar). Aktiva lancar meliputi kas dan lain-lain aktiva yang diharapkan akan dapat dikonversikan menjadi kas, dijual atau dikonsumsi dalam siklus operasi normal perusahaan atau dalam jangka waktu satu tahun. Dalam pengertian aktiva lancar semacam itu, jelaslah bahwa aktiva lancar (dalam keadaan normal) merupakan sumber utama untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendek bagi suatu perusahaan.

Dalam kedudukannya sebagai sumber utama pembayaran kembali hutang/kewajiban jangka pendek itulah maka aktiva lancar harus dipertimbangkan di dalam menilai tingkat likuiditas perusahaan. Jenis dan komposisi dari aktiva lancar yang dimiliki oleh tiap-tiap perusahaan itu berbeda-beda, tergantung dari sifat, jenis dan scope operasinya. Namun demikian pada umumnya aktiva lancar itu dapat dikategorikan kedalam kelompok sebagai berikut:

1. Kas
2. Surat-surat Berharga (Efek)
3. Piutang
4. Persediaan

## **2.1.4 Ukuran Perusahaan**

### **2.1.4.1 Defenisi Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan faktor penting lain dalam meningkatkan nilai perusahaan. Setiap perusahaan mempunyai ukuran yang berbeda, semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula modal yang diinvestasikan di berbagai jenis usaha. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan lebih mudah untuk memperoleh dana yang digunakan untuk operasional perusahaan. Perusahaan yang besar dengan mudah mendapatkan akses ke pasar modal dikarenakan perusahaan mempunyai fleksibilitas dan kemampuan untuk mengumpulkan kan dana yang lebih besar (Muttaqin, 2019).

Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan (Muttaqin, 2019). Penentuan besar kecilnya skala perusahaan pada penelitian ini berdasarkan total aset yang dimiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki profitabilitas lebih besar untuk memenangkan atau bertahan dalam industry. Pada sisi lain perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak.

Ukuran Perusahaan ini bisa dilihat dari segi keuntungan perusahaan tiap periodenya, dari tingkat transaksi, dan total penjualan. Semakin besar perusahaan semakin besar pula keuntungan, tingkat transaksi dan total penjualannya.

Menurut (Meithasari, 2017) ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan yang berbeda:

- a) Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Meskipun mereka memiliki akses, biaya peluncuran dari penjualan sejumlah kecil sekuritas dapat menjadi penghambat. Jika penerbitan sekuritas dapat dilakukan, sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan

harga sedemikian rupa agar investor mendapatkan hasil yang memberikan return lebih tinggi secara signifikan.

- b) Ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil. Semakin besar jumlah uang yang digunakan, semakin besar kemungkinan pembuatan kontrak yang dirancang sesuai dengan preferensi kedua pihak sebagai ganti dari penggunaan kontrak standar hutang.
- c) ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Pada akhirnya, ukuran perusahaan diikuti oleh karakteristik lain yang mempengaruhi struktur keuangan. Karakteristik lain tersebut seperti perusahaan sering tidak mempunyai staf khusus, tidak menggunakan rencana keuangan, dan tidak mengembangkan sistem akuntansi mereka menjadi suatu sistem manajemen.

#### **2.1.4.2 Indikator Ukuran Perusahaan**

Indikator Ukuran Perusahaan dapat dilakukan menggunakan dua cara , yaitu:

1. Ln Total Aset

Aset adalah harta kekayaan atau sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar aset yang dimiliki, perusahaan dapat melakukan investasi dengan baik dan memenuhi permintaan produk. Hal ini semakin memperluas pangsa pasar yang dicapai dan akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

## 2. Ln Total Penjualan

Penjualan adalah fungsi pemasaran yang sangat penting bagi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu mendapatkan laba. Penjualan yang terus meningkat dapat menutupi biaya yang keluar pada saat proses produksi. Hal ini laba perusahaan akan meningkat yang kemudian akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Ukuran Perusahaan juga dapat ditentukan oleh beberapa indikator sebagai berikut:

1. Tenaga Kerja, Merupakan jumlah pegawai tetap dan honorer yang terdaftar atau bekerja di perusahaan pada suatu periode tertentu.
2. Tingkat Penjualan, Merupakan volume penjualan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.
3. Total Hutang, Merupakan jumlah hutang perusahaan pada periode tertentu.
4. Total Aktiva, Merupakan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan pada saat tertentu.

### **2.1.4.3 Jenis Jenis Ukuran Perusahaan**

Menurut Badan Standarisasi Nasional dalam (Nikita Hayu Prasasti, 2018), kategori ukuran perusahaan ada 3 yaitu :

#### **1). Perusahaan Kecil**

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan kecil apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 50.000.000,- dengan paling banyak 500.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 300.000.000,- sampai dengan paling banyak 2.500.000.000,-.

#### **2). Perusahaan Menengah**

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan menengah apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 500.000.000,- sampai dengan paling banyak 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 2.500.000.000,- sampai dengan paling banyak 50.000.000.000,-

#### **3). Perusahaan Besar**

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan besar apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 50.000.000.000,-

Pertumbuhan.

#### **2.1.4.4 Klasifikasi Ukuran Perusahaan**

Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 mengklasifikasikan ukuran perusahaan ke dalam empat kategori, pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut (Utami, 2017).

Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 memaparkan dan mendefinisikan pengklasifikasian diantaranya:

- 1) Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.
- 2) Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
- 3) Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.

- 4) Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan.

#### **2.1.4.5 Faktor yang mempengaruhi Ukuran Perusahaan**

Menurut (Meithasari, 2017) Faktor utama yang mempengaruhi ukuran perusahaan yaitu :

- 1) Besarnya total aktiva
- 2) Besarnya hasil penjualan
- 3) Besarnya kapitalisasi pasar

#### **2.1.5 Variabel Control**

##### **2.1.5.1 Defenisi Profitabilitas**

Menurut (Jumingan, 2014) Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Perusahaan adalah sebuah organisasi yang beroperasi dengan tujuan menghasilkan keuntungan, dengan cara menjual produk ( barang/jasa) kepada para pelanggannya. Tujuan operasional dari sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan *profit* , baik *profit* jangka pendek maupun jangka panjang. manajemen dituntut untuk meningkatkan kesejahteraan karyawan.. ini semua hanya dapat terjadi apabila perusahaan memperoleh laba dalam aktivitas bisnisnya.

Rasio profitabilitas dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja manajemen. Kinerja manajemen yang baik akan ditunjukkan lewat keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan. Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada didalam laporan laba rugi dan neraca (Jumingan, 2014).

### **2.1.5.2 Jenis jenis rasio Profitabilitas**

#### 1). Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets*)

Merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi dalam mencapai laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana tertanam dalam total aset.

#### 2). Hasil Pengembalian Atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas.

#### 3). Margin Laba kotor (*Gross Profit Margin*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba kotor atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba kotor

terhadap penjualan bersih . laba kotor sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara penjualan bersih dengan harga pokok penjualan. Yang dimaksud dengan penjualan bersih disini adalah penjualan.

#### 4). Margin Laba Operasional ( *Operating Profit Margin* )

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba operasional atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba operasional atas penjualan bersih. Laba operasional sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba kotor dengan beban operasional disini terdiri dari beban penjualan maupun beban umum dan administrasi.

### **2.1.5.3 Tujuan Rasio Profitabilitas**

Menurut (Kasmir, 2014) menyatakan bahwa tujuan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

- a) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
- c) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- d) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

#### **2.1.5.4 Manfaat Profitabilitas**

- a) Mengetahui dengan pasti laba atau keuntungan dari sebuah perusahaan dalam periode tertentu.
- b) Menjadi tolok ukur dalam penilaian yang dilakukan bank/investor kepada perusahaan.
- c) Memahami efisiensi dari sebuah bisnis.
- d) Bagi manajer perusahaan, rasio profitabilitas bisa menjadi pegangan untuk mengevaluasi kinerja dalam perusahaan.
- e) Menjadi tolok ukur bagi *trader* saham dalam menilai apakah saham suatu perusahaan layak dibeli.

#### **2.1.5.5 Pengukuran laba atau Profitabilitas**

Profitabilitas diperlukan agar perusahaan mengetahui bagaimana cara pengukuran laba dengan mengurangi pendapatan atau keuntungan dengan beban atau kerugian selama periode pelaporan. Walaupun demikian masih terdapat banyak kendala dalam pelaksanaannya karena angka yang dihasilkan belum tentu dapat mencerminkan jumlah laba yang sebenarnya (meutia, 2016).

Menurut (meutia, 2016) terdapat beberapa pertimbangan dalam pengukuran laba, yaitu:

- a. Metode akuntansi Standar akuntansi yang mengatur pengukuran laba merupakan hasil pengalaman profesional, agenda badan pengatur, peristiwa bisnis, dan pengaruh sosial lainnya yang mencerminkan

keseimbangan antara faktor-faktor tersebut, termasuk kompromi atas berbagai kepentingan dan pandangan dalam pengukuran laba.

- b. Masalah estimasi Pengukuran laba sangat bergantung pada estimasi atas hasil di masa depan. Estimasi tersebut memerlukan alokasi pendapatan dan beban pada periode sekarang dan masa depan.
- c. Keragaman pengguna Laporan keuangan digunakan oleh berbagai pihak. Oleh karena itu, keragaman pengguna ini mengimplikasikan bahwa analisis harus menggunakan laba sebagai ukuran awal profitabilitas.
- d. Insentif pengungkapan Idealnya, praktisi berkepentingan atas penyajian laporan keuangan secara wajar. Namun laporan keuangan dan pengukuran laba menanggung tekanan kompetisi, keuangan, dan masyarakat. Insentif ini mendorong perusahaan untuk memilih ukuran laba yang dapat diterima dibandingkan yang sesuai berdasarkan lingkungan bisnis.

#### **2.1.5.6 Faktor-Faktor yang mempengaruhi Profitabilitas**

Menurut (Pontoh et al., 2016) rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang terhadap hasil operasi, selain itu, margin laba bersih, perputaran total aktiva, pertumbuhan perusahaan serta ukuran perusahaan pun mampu mempengaruhi profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah alat yang digunakan untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja dari perusahaan adalah rasio keuangan. Jika digabungkan, dengan

berjalannya waktu, data ini menawarkan pandangan yang sangat berharga mengenai kesehatan perusahaan, kondisi keuangan dan profitabilitasnya.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi rasio profitabilitas

yaitu:

- Faktor yang menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas
- Faktor manajemen aktiva
- Faktor utang terhadap hasil operasi
- Faktor margin laba bersih
- Faktor perputaran total aktiva
- Faktor pertumbuhan ukuran perusahaan
- Faktor dari rasio keuangan yang dapat menilai kondisi keuangan dan kinerja dari perusahaan.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang “ Growth Opportunity, likuiditas , Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan variabel control profitabilitas ” telah banyak dilakukan oleh Peneliti antara lain:

**Tabel 2.1**

### **Penelitian Terdahulu**

<b>No</b>	<b>Nama dan</b>	<b>Variabel</b>	<b>Hasil Penelitian</b>	<b>Persamaan dan</b>
-----------	-----------------	-----------------	-------------------------	----------------------

	<b>Tahun Penelitian</b>	<b>Penelitian</b>		<b>Perbedaan</b>
<b>1</b>	Rahmadani dkk (2019)	<p><b>Variable independen:</b> Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividend Payout Ratio</p> <p><b>Variable Dependen :</b> Struktur modal</p>	<p>menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas yang diproksi dengan net profit margin (NPM) tidak berpengaruh terhadap struktur modal, likuiditas yang diproksi dengan current ratio (CR) berpengaruh terhadap struktur modal, ukuran perusahaan yang diproksi dengan total aset (Ln TA) tidak berpengaruh terhadap struktur modal, pertumbuhan penjualan yang tidak berpengaruh terhadap struktur modal, dividend payout ratio tidak berpengaruh terhadap struktur modal.</p>	<p>Persamaan : Menggunakan variable independen likuiditas, ukuran perusahaan dan variable dependen struktur modal</p> <p>Perbedaan : Tidak menggunakan variable independen profitabilitas ,pertumbuhan penjualan dan dividen payout ratio</p>
<b>2</b>	Emma	<p><b>Variable</b></p>	<p>perputaran modal kerja</p>	<p>Persamaan:</p>

	Lilianti dkk (2019)	<p><b>independen :</b></p> <p>Working Capital Turnover, Firm Size, Growth Opportunity</p> <p>Dan Profitabilitas</p> <p><b>Variable dependen:</b></p> <p>Struktur modal</p>	<p>perusahaan &gt; 3 kali maka tingkat efisiensi perputaran modal kerja perusahaan tahun 2014 s.d tahun 2018. Size perusahaan baik dapat dilihat dari nilai total aset perusahaan cukup baik. Total aset PT. Fast Food terus mengalami peningkatan signifikan tiap tahunnya. Growth opportunity PT. Fast Food mengalami penurunan tiap tahunnya meskipun penjualan mengalami peningkatan.. Tingkat profitabilitas dapat diukur dari tingkat laba perusahaan cukup fluktuatif dan meningkat signifikan pada tahun 2018. Tahun 2014 ke 2015 menurun sebesar 4,7%, selanjutnya pada</p>	<p>Menggunakan variable independen Firm Size, growth Opportunity dan variable dependen struktur modal</p> <p>Perbedaan :</p> <p>Tidak menggunakan variable independen Working capital turnover dan profitabilitas</p>
--	------------------------	--	--	---

			tahun 2016 meningkat sebesar 3,9%	
<b>3</b>	Ashop Barqoya (2019)	<p><b>Variabel independen :</b></p> <p>Growth Opportunity, Profitability, Business Risk Dan Size</p> <p><b>Variabel dependen:</b></p> <p>Struktur modal</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial peluang dan ukuran pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan, sedangkan profitabilitas dan risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. hasil pengujian secara simultan peluang pertumbuhan, profitabilitas, risiko bisnis, dan ukuran memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal.</p>	<p>Persamaan :</p> <p>Menggunakan variabel independen Growth Opportunity dan variabel dependen struktur modal</p> <p>Perbedaan :</p> <p>Tidak menggunakan variabel Profitability, Business Risk Dan Size</p>
<b>4</b>	Muhammad Ainul Muttaqin (2019)	<p><b>Variabel independen :</b></p> <p>Ukuran Perusahaan, Likuiditas,</p>	<p>ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal sedangkan</p>	<p>Persamaan :</p> <p>Menggunakan variabel independen ukuran</p>

		<p>Profitabilitas Dan Growth Opportunity</p> <p><b>Variabel dependen :</b> Struktur modal</p>	<p>peluang pertumbuhan mempengaruhi struktur modal bank konvensional dalam Buku III.</p>	<p>perusahaan , likuiditas dan growth opportunity serta variabel dependen struktur modal</p> <p>Perbedaan : Tidak menggunakan variabel independen profitabilitas</p>
5	Amarudin dkk (2019)	<p><b>Variabel independen :</b> Growth Opportunity, Corporate Tax, and Profitabili ty toward</p> <p><b>Variabel dependen :</b></p>	<p>peluang pertumbuhan dan pajak perusahaan memiliki efek positif pada struktur modal, berbeda dengan profitabilitas, yang berdampak negatif. Sementara itu, struktur modal dan profitabilitas memiliki Efek positif pada nilai perusahaan. Di sisi</p>	<p>Persamaan : Menggunakan variabel independen growth Opportunity Dan Variabel dependen capital Structure</p>

		Firm Value Dan capital structure	lain, peluang pertumbuhan dan pajak perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Namun, struktur modal tidak memediasi antara peluang pertumbuhan dan pajak perusahaan dengan nilai perusahaan. Namun demikian struktur modal memediasi Pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan.	Perbedaan : Tidak menggunakan variabel independen Corporate Tax, and Profitabiliy toward Dan variabel dependen firm value
6	Shinta Dewi dan Nicodemus Simu (2018)	<b>Variabel independen:</b> Profitabilitas, Struktur Aktiva, Growth Opportunity, Dan Investment Opportunity	profitabilitas, struktur aktiva, growth opportunity dan investment opportunity set memiliki pengaruh sebesar 95,80 persen terhadap struktur modal sektor perbankan dan sisanya 4,2 persen dipengaruhi oleh variabel lain di luar perusahaan	Persamaan : Menggunakan variable independen growth opportunity dan variable dependen struktur modal Perbedaan :

		Set  <b>Variable</b> <b>Dependen :</b> Struktur Modal		Tidak menggunakan variable independen profitabilitas, struktur aktiva, dan investment opportunity set
7	Anikatun Pashah dkk (2018)	<b>Variabel independen :</b> Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Pertumbuhan Perusahaan  <b>Variable dependen :</b> Profitabilitas  <b>Variable intervening :</b>	likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Leverage memiliki efek negatif dan tidak signifikan pada struktur modal. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas, ukuran perusahaan, dan leverage	Persamaan : Menggunakan variable independen likuiditas dan ukuran perusahaan  Perbedaan : Tidak menggunakan variable independen leverage dan pertumbuhan

		struktur modal	tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Struktur modal memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Struktur modal tidak memediasi pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan dan leverage terhadap profitabilitas. Struktur modal memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas.	perusahaan, variable depeden profitabilitas dan variable intervening struktur modal .
8	Putri Nur Anggraini1 dan Deannes Isyнуwardh	<b>Variabel independen :</b> Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas,	pertumbuhan penjualan berpengaruh secara signifikan dalam melakukan struktur modal, profitabilitas tidak berpengaruh secara	Persamaan : Menggunakan variabel independen likuiditas dan

	an a (2018)	Dan Likuiditas  <b>Variabel dependen :</b> struktur modal	signifikan dalam melakukan struktur modal serta likuiditas berpengaruh secara signifikan dalam melakukan struktur modal	variabel dependen struktur modal  Perbedaan : Tidak menggunakan variabel independen pertumbuhan penjualan dan profitabilitas
9	Stenyverens J.D Lasut dkk (2018)	<b>Variabel independen :</b> Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas  <b>Variabel dependen :</b> Struktur modal	Hipotesis 1 Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas secara simultan bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Hipotesis 2 Ukuran Perusahaan secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Hipotesis 3 Profitabilitas secara parsial	Persamaan : Menggunakan variabel independen ukuran perusahaan dan likuiditas serata variabel dependen struktur modal  Perbedaan : Tidak

			tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal, Hipotesis 4 Likuiditas secara parsial memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal.	menggunakan variabel independen profitabilitas
10	Ayu Indira Dewiningrat dan Ketut Mustanda (2018)	<b>Variabel independen :</b> Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aset  <b>Variabel dependen :</b> Struktur modal	likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal, sedangkan variabel struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.	Persamaan : Menggunakan variabel independen likuiditas dan variabel dependen struktur modal  Perbedaan: tidak menggunakan variabel profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan struktur aset
11	Choirun	<b>Variabel</b>	1) tanggung jawab sosial	Persamaan :

	Nisful Laili dkk (2018)	<p><b>independen :</b></p> <p>The Influence Of Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Size</p> <p><b>Variabel</b></p> <p><b>dependen :</b></p> <p>Firm Value</p>	<p>perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.</p> <p>2) Tanggung jawab sosial perusahaan, ukuran perusahaan, kinerja keuangan mempengaruhi nilai perusahaan 3) tata kelola perusahaan tidak mempengaruhi kinerja dan nilai keuangan perusahaan.</p> <p>Sedangkan untuk pengaruh tidak langsung pengujian menunjukkan bahwa tata kelola perusahaan, tanggung jawab sosial perusahaan, ukuran perusahaan, terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan tidak berdampak signifikan.</p>	<p>Menggunakan variabel independen Firms size</p> <p>Perbedaan :</p> <p>Tidak menggunakan variabel independen The Influence Of Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan variabel dependen Firms value</p>
12	Kim Sung Suk dkk (2018)	<p><b>Variabel</b></p> <p><b>independen :</b></p> <p>Non-Linear</p>	<p>Peluang pertumbuhan menunjukkan efek kuadrat pada leverage dengan istilah</p>	<p>Persamaan :</p> <p>Menggunakan variabel growth</p>

		<p>Impact of Growth Opportunity and Firm Size</p> <p><b>Variabel dependen :</b></p> <p>Capital Structure</p>	<p>linear negatif tetapi istilah kuadrat positif. Itu berarti jika peluang pertumbuhan suatu perusahaan mencapai tingkat tertentu, penyedia dana relatif dapat mendeteksinya dan selanjutnya menyebabkan penurunan informasi asimetris. Deteksi peluang pertumbuhan yang luas ini akan meningkatkan aksesibilitas pendanaan eksternal. Ukuran perusahaan juga menunjukkan efek kuadrat pada leverage dengan istilah linier positif tetapi istilah kuadrat negatif.</p>	<p>opportunity dan firms size serta variabel dependen capital structure</p> <p>Perbedaan :</p> <p>Tidak menggunakan variabel independen Non-Linear Impact of</p>
<b>13</b>	<p>Irawan dan Cahyo Pramono</p>	<p><b>Variable independen :</b></p> <p>Suku Bunga,</p>	<p>Hasil penelitian ini membuktikan SBI, RTA, SIZE dan ROA secara</p>	<p>Persamaan :</p> <p>Menggunakan variable</p>

	(2017)	Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan  <b>Variable dependen :</b> Struktur modal  <b>Variable Moderasi :</b> Profitabilitas	simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Sektor Aneka Industri dan Pengujian moderating membuktikan bahwa profitabilitas tidak terbukti sebagai variabel moderating yang mampu memperkuat atau memperlemah dan memoderasi hubungan SBI, RTA, dan SIZE dengan struktur modal pada perusahaan Sektor Aneka Industri	independen ukuran perusahaan dan variable dependen struktur modal  Perbedaan : Tidak menggunakan variable independen Suku Bunga, Struktur Aktiva dan variable moderasi profitabilitas
<b>14</b>	Irma Mustika (2017)	<b>Variabel independen:</b> Profitabilitas, Struktur Aset Dan Growth Opportunity  <b>Vaeiabel</b>	Hasil dari penelitian ini adalah (1) profitabilitas tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal), (2) struktur aset tidak berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal, dan (3) growth	Persamaan: Menggunakan variabel Growth Opportunity dan menggunakan variabel dependen struktur modal

		<b>dependen :</b> Struktur Modal	opportunity tidak berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal	Perbedaan : Tidak menggunkana variabel independen Profitabilitas dan struktur aset
<b>15</b>	Dewa Ayu Intan Yoga Maha Dewi dan Gede Mertha Sudiartha (2017)	<b>Variabel</b> <b>indepdenen :</b> Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset  <b>Variabel</b> <b>dependen :</b> Struktur modal dan nilai perusahaan	profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan dan pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan aset berpengaruh negatif dan	Persamaan : Menggunakan variabel independen ukuran perusahaan dan variabel dependen struktur modal  Perbedaan : Tidak menggunakan variabel independen profitabilitas dan pertumbuhan aset

			tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel struktur berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.	serta variabel dependen nilai perusahaan
<b>16</b>	Noviana Chintya Devi dkk (2017)	<b>Variabel independen :</b> Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Kepemilikan Manajerial  <b>Variabel dependen :</b> Struktur modal	menunjukkan bahwa (1) struktur aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, (2) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, (3) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, (4) likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, (5) kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, (6)	Persamaan : Menggunakan variabel independen ukuran perusahaan dan likuiditas serta variabel dependen struktur modal  Perbedaan : Tidak menggunakan variabel independen struktur aktiva ,profitabilitas dan

			struktur aktiva, profitabilitas, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kepemilikan manajerial secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal	kepemilikan manajerial
17	Arief Indra Wahyu Setyawan dkk (2016)	<p><b>Variable independen :</b></p> <p>Firm Size, Growth Opportunity, Profitability, Business Risk, Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age Dan Liquidity</p> <p><b>Variablel dependen :</b></p> <p>Struktur modal</p>	<p>firm size, growth opportunity, profitability, business risk, effective tax rate, asset tangibility, firm age dan liquidity memiliki pengaruh yang signifikan.</p> <p>Firm size, profitability, effective tax rate dan firm age secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, growth opportunity, business risk dan asset tangibility secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur</p>	<p>Persamaan :</p> <p>Menggunkana variabel independen Firm zise dan growth opportunity dan variabel dependen struktur modal</p> <p>Perbedaan :</p> <p>Tidak menggunkana variabel independen Profitabilitas ,business Risk,</p>

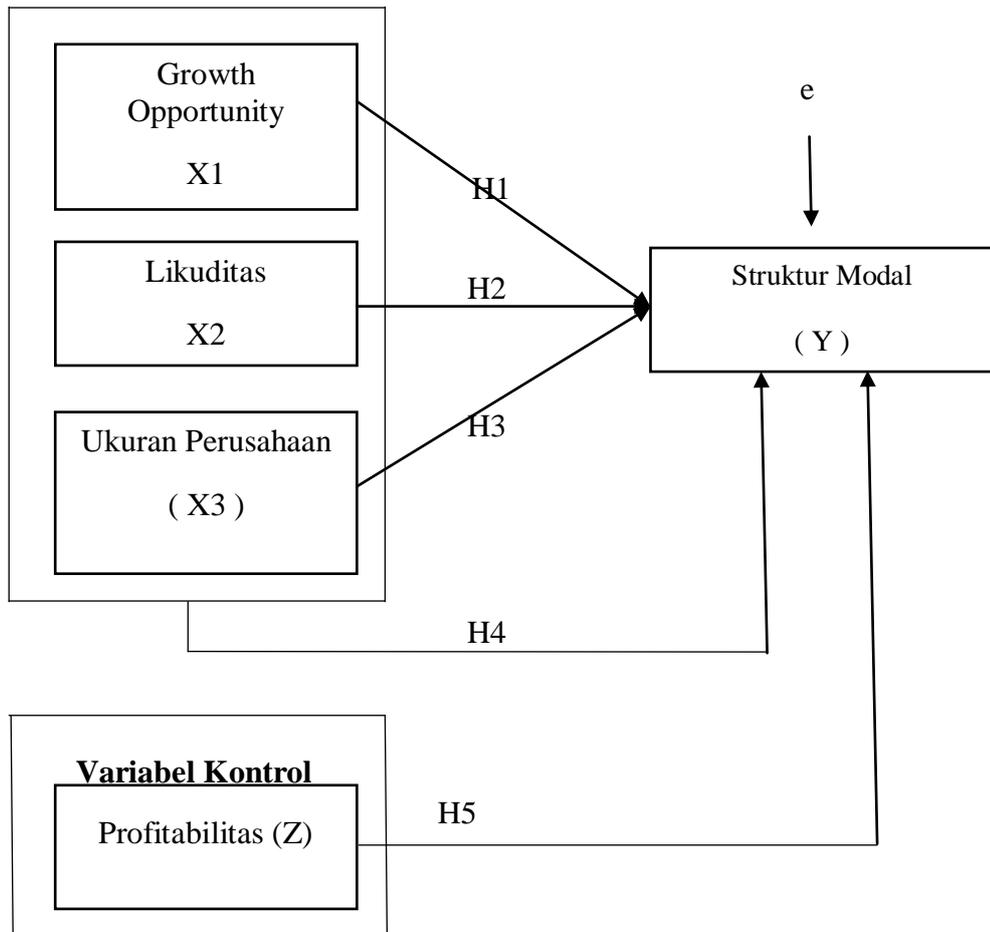
			modal, sedangkan liquidity secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.	Effective Tax Rate, Asset Tangibility, Firm Age Dan Liquidity
<b>18</b>	Yuswanand re Santoso (2016)	<b>Variabel independen :</b> Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas Dan Growth Opportunity  <b>Variabel dependen :</b> Struktur modal	menunjukkan bahwa: (1) Profitabilitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Struktur Modal. (2) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. (3) Struktur Aktiva berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Struktur Modal. (4) Likuiditas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Struktur Modal. (5) Growth Opportunity berpengaruh positif dan signifikan	Persamaan: Menggunkana variabel independen UKuran perusahaan, likuiditas dan growth opportunity dan variabel dependen struktur modal  Perbedaan : Tidak menggunkan variabel Profitabilitas dan struktur aktiva

			terhadap Struktur Modal. (6) Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas, dan Growth Opportunity secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.	
<b>19</b>	Anantia Dewi Eviani (2015)	<b>Variabel independen :</b> Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio, Likuiditas Dan Profitabilitas  <b>Variabel dependen :</b> Struktur modal	menunjukkan bahwa dewan (1) aset berwujud tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (2) pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (3) dividen payout ratio berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, (4) likuiditas memiliki pengaruh signifikan struktur modal (5) profitabilitas memiliki pengaruh	Persamaan : Menggunakan variabel independen likuiditas dan variabel dependen struktur modal  Perbedaan : Tidak menggunakan variabel independen Struktur Aktiva,

			signifikan terhadap struktur modal	Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio, Dan Profitabilitas
20	Mochamad YahdiKhairin (2014)	<p><b>Variabel independen :</b></p> <p>Growth Opportunity, Profitabilitas, Fixed Asset Ratio Dan Risiko Pasar</p> <p><b>Variabel dependen :</b></p> <p>Struktur modal</p>	<p>peluang pertumbuhan, profitabilitas dan risiko pasar berpengaruh signifikan dengan arah positif struktur modal, sedangkan variabel rasio aset tetap memiliki pengaruh signifikan dengan arah negatif struktur modal</p>	<p>Persamaan :</p> <p>Menggunakan variabel independen growth opportunity dan variabel dependen struktur modal</p> <p>Perbedaan :</p> <p>Tidak menggunakan variabel independen profitabilitas , Fixed Asset Ratio Dan Risiko Pasar</p>

## 2.3 Kerangka Pikir

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pikir**



## 2.4 Hipotesa

1. H1 : Diduga Growth Opportunity berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018
2. H2 : Diduga Likuiditas terhadap struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018
3. H3 : Diduga Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018
4. H4 : Diduga Growth Opportunity, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018
5. H5 : Diduga Growth Opportunity, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai variable control pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Desain Penelitian**

Desain penelitian merupakan perencanaan penelitian, yaitu penjelasan secara rinci tentang keseluruhan penelitian mulai dari latar belakang, rumusan masalah, tujuan, gambaran secara sistematis hubungan antara variable, perumusan hipotesis sampai rancangan analisis data yang diungkapkan secara tertulis kedalam bentuk usulan atau proposal penelitian. Sebagai strategi, desain penelitian merupakan penjelasan rinci tentang apa yang akan dilakukan penelitian dalam rangka pelaksanaan penelitian

#### **3.2 Variabel dan Definisi Operasional**

##### **3.2.1 Variabel Dependen**

*Dependent variable* atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2016). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Modal .

##### **3.2.1.1 Struktur Modal**

Struktur Modal atau bisa disebut juga dengan istilah DER (Debt to Equity Ratio). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur total utang yang digunakan terhadap total modal perusahaan.

Menurut (Y. Santoso & Priantina, 2016) menghitung DER yaitu menggunakan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### 3.2.2 Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang menjadi penyebab terjadinya atau terpengaruhnya variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Growth Opportunity, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan.

#### 3.2.2.1 Growth Opportunity

Growth opportunity disebut juga kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang (Lilianti & Valianti, 2019). Dalam penelitian ini Growth Opportunity dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut :

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Total Aset } n - \text{Total Aset } n-1}{\text{Total Aset } n-1} \times 100\%$$

### 3.2.2.2 Likuiditas

Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, (Muttaqin, 2019) Dalam mengukur rasio ini dipergunakan ukuran pada kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan membandingkan aktiva lancar perusahaan relative terhadap hutang lancarnya. Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

### 3.2.2.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu faktor yang digunakan perusahaan untuk menentukan berapa besar kebijakan struktur modal dalam memenuhi besar aset suatu perusahaan (Rahmadani et al., 2019) . Ukuran perusahaan diukur dengan proksi berdasarkan total aset. Ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Size} = \ln \text{Total Asset}$$

### 3.2.3 Variabel Control

Menurut (Sugiyono, 2016) variabel control adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Dalam penelitian ini menggunakan variabel kontrolnya yaitu Profitabilitas.

### 3.2.3.1 Profitabilitas

Menurut (Lilianti & Valianti, 2019) Pengembalian atas total aktiva (ROA) dihitung dengan cara membandingkan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan total aktiva. Dirumuskan sebagai berikut::

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

## 3.3 Populasdi dan Sampel

### 3.3.1 Populasi

Menurut (Sugiyono, 2016) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang akan menjadi pengamatan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.

### 3.3.2 Sampel

Menurut (Sugiyono, 2016) sampel adalah bagian dari jurnal karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel pada penelitian ini diambil dari perusahaan Manufaktur . Peneliti menggunakan metode *purposive sampling* dalam memilih sampel, yaitu proses pemilihan sampel berdasarkan kriteria atau penilaian tertentu.

**Tabel 3.1**

### Kriteria Penarikan Sampel

Berdasarkan pada kriteria pengambilan sampel diatas, maka perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini, sebagai berikut:

<b>NO</b>	<b>Kriteria Penarikan Sampel</b>	<b>Jumlah Perusahaan</b>
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BursaEfek Indonesia periode 2014-2018	180
2.	Perusahaan mafukatur yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara berturut turut selama 2014-2018.	(40)
3.	Perusahaan yang rugi pada periode 2014-2018	(37)
4	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang asing	(26)
5	Perusahaan yang IPO pada periode 2014-2018	(26)
<b>Jumlah Perusahaan</b>		<b>51</b>
<b>Jumlah Sampel Selama 5 Tahun</b>		<b>255</b>

**Tabel 3.2**

### **Daftar Nama Perusahaan Sampel**

<b>No</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kode Perusahaan</b>
1	PT Astra Agro Lestari Tbk	AALI
2	PT Akasha Wira International Tbk	ADES
3	PT Alkindo Naratama Tbk	ALDO
4	PT Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG
5	PT Arwana Citramulia Tbk	ARNA
6	PT Astra Internasional Tbk	ASII
7	PT Astro Otoparts Tbk	AUTO
8	PT Sepatu Bata Tbk	BATA
9	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA
10	PT Chitose Internasional TBK	CINT
11	PT Charoen Pokphand Indonesia TBK	CPIN
12	PT Delta Djakarta TBK	DLTA
13	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	DPNS
14	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA
15	PT Ekadharma International Tbk	EKAD
16	PT Gudang Garam TBK	GGRM
17	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	HMSP
18	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
19	PT Champion Pacific Indonesia Tbk	IGAR

20	PT Indal Aluminium Industry TBK	INAI
21	PT Intanwijaya Internasional TBK	INCI
22	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
23	PT Indospring Tbk	INDS
24	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP
25	PT Jembo Cable Company Tbk	JECC
26	PT Kmi Wire And Cable TBK	KBLI
27	PT Kabelindo Murni TBK	KBLM
28	PT Kalbe Farma Tbk	KLBF
29	PT Lion Metal Works Tbk	LION
30	PT Lionmesh Prima Tbk	LMSH
31	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
32	PT Mayora Indah Tbk	MYOR
33	PT Pyridam Farma Tbk	PYFA
34	PT Ricky Putra Globalindo Tbk	RICY
35	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI
36	PT Sekar Bumi Tbk	SKBM
37	PT Sekar Laut Tbk	SKLT
38	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR
39	PT Selamat Sempurna Tbk	SMSM
40	PTIndo Acidatama Tbk	SRSN
41	PTStar Petrochem Tbk	STAR

42	PT Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
43	PT Mandom Indonesia Tbk	TCID
44	PT Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO
45	PT Trisula International Tbk	TRIS
46	PT Trias Sentosa Tbk	TRST
47	PT Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC
48	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk	ULTJ
49	PT Nusantara Inti Corpora Tbk	UNIT
50	PT Unilever Indonesia Tbk	UNVR
51	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	WIIM

### 3.4 Teknik Pengumpulan Data

Dalam memperoleh data-data yang digunakan dalam penelitian ini, peneliti menggunakan dua cara, yaitu penelitian pustaka dan penelitian lapangan.

#### 1. Penelitian Pustaka

Peneliti memperoleh data yang berkaitan dengan masalah yang sedang diteliti melalui buku, jurnal, internet, berita, dan perangkat lain yang berkaitan dengan judul penelitian.

#### 2. Penelitian Lapangan

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah data sekunder. Seluruh data bersumber dari laporan tahunan perusahaan manufaktur tahun

2014 sampai 2018 yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan dapat diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia pada alamat *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) serta dari sumber lain yang relevan.

### **3.5 Alat Analisis Data**

#### **3.5.1 Metode Statistik Deskriptif**

Menurut (Sugiyono, 2016) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik deskriptif dapat digunakan bila peneliti hanya ingin mendeskripsikan data sampel, dan tidak ingin membuat kesimpulan yang berlaku untuk populasi di mana sampel diambil.

#### **3.5.2 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik adalah pengujian terhadap variabel penelitian dengan model regresi, apakah dalam variabel dan model regresinya terdapat kesalahan atau tidak, yang mana asumsi ini merupakan asumsi yang mendasari analisis regresi. Pengujian asumsi klasik ini dimaksudkan untuk memastikan bahwa model yang diperoleh benar-benar memenuhi asumsi dasar dalam analisis regresi yang menjadi asumsi tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi heteroskedastisitas dan tidak terjadi multikolinearitas. Uji Asumsi klasik meliputi:

### **3.5.2.1 Uji Normalitas**

Menurut (Gujarati, 2015) uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi variabel dependen dan variabel independen yang diteliti memiliki distribusi normal atau tidak terjadinya bias, data yang digunakan harus terdistribusi normal. Uji statistik yang digunakan dalam menguji normalitas residual dalam penelitian ini adalah uji statistik jarque-bera test. Uji ini memiliki ketentuan yaitu apabila nilai probabilitas JB (jarque-bera) lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha=0.05$ , maka data residual terdistribusi normal dan sebaliknya apabila nilai probabilitas JB lebih kecil dari tingkat signifikansi  $\alpha=0.05$  maka data residual tidak terdistribusi normal.

Model regresi yang baik adalah model regresi yang data residualnya terdistribusi secara normal, namun untuk data yang memiliki sampel besar lebih dari 100 seperti jenis data panel distribusi data residual normal sulit untuk didapatkan sehingga apabila sampel besar maka asumsi kenormalan atas data residual dapat diabaikan (Gujarati, 2015). Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Nilai sign atau probabilitas  $< 0.05$  (5%), maka data berdistribusi tidak normal.
2. Nilai sign atau probabilitas  $> 0.05$  (5%), maka data berdistribusi normal.

### **3.5.2.2 Uji Multikolinearitas**

Menurut (Winarno, 2013) dalam uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas

(independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Pengujian multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui hubungan yang terjadi antar variabel independen. Pengujian multikolinieritas dilakukan dengan menggunakan *corellation matrix*.

### **3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas**

Menurut (Gujarati, 2015) pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah setiap saat unsur pengganggu variabel mempunyai varian yang sama atau tidak. Heteroskedastisitas terjadi apabila variasi residual tidak konstan atau berubah-ubah seiring dengan berubahnya variabel independen. Konsekuensi dari keberadaan heteroskedastisitas dalam metode regresi OLS adalah akan menghasilkan estimasi nilai variasi residual dan dengan demikian variasi dependen menjadi tidak valid.

Menurut (Winarno, 2013) ada beberapa metode yang dapat digunakan untuk mengidentifikasi ada tidaknya masalah heteroskedastisitas. Beberapa metode tersebut salah satunya adalah Uji Glejser, dimana Uji Glejser Prob. Chi-square harus lebih besar dari  $\alpha$  0.05 maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 3.5.3 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel

#### 3.5.3.1 Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model analisis data panel yang akan digunakan. Uji Chow digunakan untuk memilih antara model *Fixed Effect* atau model *Common Effect* yang sebaiknya dipakai.

$H_0$ : *Common Effect*

$H_a$ : *Fixed Effect*

Apabila hasil uji spesifikasi ini menunjukkan probabilitas *Chi-square* lebih dari 0,05 maka model yang dipilih adalah *Common Effect*. Sebaliknya, apabila probabilitas *Chi-square* kurang dari 0,05 maka model yang sebaiknya dipakai adalah *Fixed Effect*.

#### 3.5.3.2 Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk mengetahui model yang sebaiknya dipakai, yaitu *Fixed Effect* model (FEM) atau *random effect* model (REM). Hipotesis dalam uji hausman sebagai berikut:

$H_0$ : *Random Effect Model*

$H_a$ : *Fixed Effect Model*

Apabila hasil uji spesifikasi ini menunjukkan probabilitas *Cross-section random* lebih dari 0,05 maka model yang dipilih adalah *Random Effect*. Sebaliknya, apabila probabilitas *Cross-section random* kurang dari 0,05 maka model yang sebaiknya dipakai adalah *Fixed Effect*.

### 3.5.3.3 Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* untuk memilih apakah model *Common Effect* atau *Random Effect* yang lebih tepat digunakan dalam model persamaan regresi data panel. Setelah diperoleh nilai LM hitung, nilai LM hitung dibandingkan dengan nilai *chi-squared* tabel dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*) sebanyak jumlah variabel independen (bebas) dan alfa atau tingkat signifikan sebesar 5%. Aturan pengambilan keputusan uji LM adalah :

1. Jika nilai LM hitung  $>$  *chi-squared* tabel maka model yang dipilih adalah *random effect*.
2. Jika nilai LM hitung  $<$  *chi-squared* tabel maka model yang dipilih adalah *common effect*.

### 3.5.4 Analisis Regresi Data Panel

Ada tiga pendekatan yang bisa digunakan untuk mengestimasi model regresi data panel yaitu *Pooled least square (Common Effect)*, *Fixed Effect* dan *Random Effect*. Untuk menentukan metode mana yang paling tepat dalam mengestimasi model regresi data panel maka perlu dilakukan uji spesifikasi model.

#### 3.5.4.1 Pendekatan Model Common Effect

Pendekatan dengan model *common effect* merupakan pendekatan yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel. Pendekatan dengan model *common effect* memiliki kelemahan yaitu ketidaksesuaian model dengan keadaan yang sesungguhnya karena adanya asumsi bahwa perilaku antar individu dan

kurun waktu sama padahal pada kenyataannya kondisi setiap objek akan saling berbeda pada suatu waktu dengan waktu lainnya

#### **3.5.4.2 Pendekatan Model Fixed Effect**

Pendekatan model *fixed effect* mengasumsikan adanya perbedaan antar objek meskipun menggunakan koefisien regresor yang sama. *Fixed effect* disini maksudnya adalah bahwa suatu objek memiliki konstan yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu, demikian pula untuk koefisien regresinya (Widarjono, 2013).

Keuntungan dari data panel adalah sebagai berikut:

1. Data panel yang merupakan kombinasi dari data *cross section* dan *time series* akan memberikan informasi data yang lebih banyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* yang semakin besar.
2. Menggabungkan data *cross section* dan *time series* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel.

#### **3.5.4.3 Pendekatan Model Random Effect**

Pendekatan model *random effect* ini adalah mengatasi kelemahan dari model *fixed effect*. Model ini dikenal juga dengan sebutan model *Generalized Last Square* (GLS). Model *random effect* menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek. Untuk menganalisis data panel menggunakan model ini ada satu syarat yang harus dipenuhi yaitu objek data silang lebih besar dari banyaknya koefisien(Widarjono, 2013).

Regresi berganda dilakukan untuk menganalisis satu variabel dan beberapa variabel independen, bentuk umum dari persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$SM = \alpha + \beta_1 GO + \beta_2 CR + \beta_3 Size + e$$

Keterangan :

SM = Struktur Modal

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1$  = Koefisien regresi untuk  $X_1$

$\beta_2$  = Koefisien regresi untuk  $X_2$

$\beta_3$  = Koefisien regresi untuk  $X_3$

GO = Growth Opportunity

CR = Likuiditas

Size = Ukuran perusahaan

e = Standar Error

#### **3.5.4.4 Analisis Regresi Linear Berganda Data Panel**

Regresi linear berganda adalah sebuah pendekatan untuk membuat model prediksi seperti halnya regresi linear atau yang biasa disebut dengan istilah *Ordinary Least Squares (OLS) regression*. Metode analitis untuk mengetahui pengaruh variabel independen adalah Growth Opportunity ( $X_1$ ), Likuiditas ( $X_2$ ) dan Ukuran perusahaan ( $X_3$ ). Struktur Modal sebagai variabel

dependen (Y) dan Profitabilitas sebagai variabel control (Z) dengan menggunakan persamaan regresi Linear Berganda sebagai berikut:

a. Tanpa Variabel Kontrol

$$SM = \alpha + \beta GO + \beta CR + \beta SIZE + e$$

b. Dengan Variabel Kontrol

$$SM = \alpha + \beta GO + \beta CR + \beta SIZE + \beta ROA + e$$

Keterangan:

SM = Struktur Modal

A = Nilai Konstanta

B = Koefisien Regresi

GO = Growth Opportunity

CR = Likuiditas

SIZE = Ukuran perusahaan

E = Error

### **3.5.5 Uji Hipotesis**

#### **3.5.5.1 Uji Signifikan Parsial (Uji t)**

Uji t yaitu untuk menguji hubungan regresi secara parsial, dalam uji statistik pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel-variabel terikat dengan menggunakan *eviews*. Uji t menguji apakah suatu hipotesis diterima atau ditolak, dimana untuk kekuatan pada uji t adalah sebagai berikut :

Ho : Berarti tidak ada pengaruh yang berarti dari variabel bebas terhadap variabel terkait.

H1 : Berarti ada pengaruh yang berarti dari variabel bebas terhadap variabel terkait.

#### **3.5.5.2 Uji Signifikan Secara Simultan (Uji F)**

Uji f statistik yaitu menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimaksudkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat dilihat dengan menggunakan *E-views*. Dengan hipotesis sebagai berikut :

H0 : Berarti variabel bebas tidak memiliki pengaruh dengan variabel terikat

Ha : Berarti ada pengaruh secara serentak antara semua variabel bebas terhadap variabel terikat.

Menurut (Gujarati, 2015) keputusan yang dapat diambil dari uji ini adalah dengan kriteria sebagai berikut :

1. Apabila nilai probabilitas  $F$  hitung lebih kecil dari tingkat kesalahan ( $\alpha$ ) 0.05 (yang telah ditentukan) maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi layak (*independent variable* secara simultan mempengaruhi *dependent variable*).
2. Apabila nilai probabilitas  $F$  hitung lebih besar dari tingkat kesalahan ( $\alpha$ ) 0.05 maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi tidak layak (*independent variable* secara simultan tidak mempengaruhi *dependent variable*).

### 3.5.5.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Menurut (Ghozali, 2013) koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

Nilai yang mendekati satu variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Kelemahan mendasar dalam penggunaan koefisien determinasi adalah jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Setiap tambahan satu variabel independen maka  $R^2$  pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel independen. Rumus yang dapat digunakan adalah :

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS}$$

Keterangan :

$R^2$  = Koefisien Determinasi

ESS = *Explain Sum Square* (jumlah kuadrat yang diterangkan)

TSS = *Total Sum Square* (jumlah total kuadrat)



## **BAB IV**

### **ANALISIS DATA DAN HASIL**

#### **4.1 Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)**

##### **4.1.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia (BEI)**

Dalam situs resmi BEI yaitu *Indonesia Stock Exchange* dijelaskan mengenai Bursa Efek Indonesia dan pasar modal. Bursa Efek adalah sistem yang terorganisir dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual dan pembeli sekuritas secara langsung atau melalui wakil-wakilnya. Bursa Efek Indonesia adalah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya membangun perekonomian nasional.

Sejarah Bursa Efek Indonesia berawal dari berdirinya Bursa Efek di Batavia pada abad 19. Bursa Efek pertama di Indonesia didirikan di Batavia pada tanggal 14 Desember 1912, dengan batuan pemerintah kolonial Belanda. Bursa Batavia sempat ditutup selama periode perang dunia pertama dan dibuka lagi pada tahun 1925. Pemerintah Kolonial Belanda juga mengoperasikan bursa paralel di Semarang dan Surabaya. Namun kegiatan bursa ini dihentikan lagi pada masa pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia. Pada tahun 1952, tujuh tahun setelah Indonesia memproklamkan kemerdekaan, bursa saham dibuka lagi di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum perang dunia. Kegiatan bursa saham kemudian

kembali terhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalisasi pada tahun 1956.

Bursa saham kembali di buka tahun 1977 dan ditandatangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru dibawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun meningkat dan mencapai puncaknya tahun 1990 seiring dengan berkembangnya pasar finansial dan sektor swasta. Pada tanggal 13 Juli 1992, bursa saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) ini mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

Penggabungan Bursa Efek Surabaya ke Bursa Efek Surabaya ke Bursa Efek Jakarta dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007. Bursa Efek Indonesia yang disingkat menjadi BEI atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, pemerintah memutuskan untuk menggabungkan Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

**Tabel 4.1**

**Sejarah Bursa Efek Indonesia**

<b>Desember 1912</b>	Bursa Efek pertama di Indonesia dibentuk di Batavia oleh Pemerintah Hindia Belanda
<b>1925 – 1942</b>	Bursa Efek di Jakarta dibuka kembali bersama dengan

	Bursa Efek di Semarang dan Surabaya
<b>10 Agustus 1977</b>	Bursa Efek diresmikan kembali oleh Presiden Soeharto. BEJ dijalankan dibawah BAPEPAM (Badan Pelaksana Pasar Modal). Pengaktifan kembali pasar modal ini juga ditandai dengan go public PT Semen Cibinong sebagai emiten pertama 19 Tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara
<b>1988 – 1990</b>	Paket deregulasi dibidang Perbankan dan Pasar Modal diluncurkan. Pintu BEJ terbuka untuk asing. Aktivitas bursa terlihat meningkat
<b>2 Juni 1988</b>	Bursa Paralel Indonesia (BPI) mulai beroperasi dan dikelola oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek (PPUE), sedangkan organisasinya terdiri dari broker dan dealer
<b>16 Juni 1989</b>	Bursa Efek Surabaya (BES) mulai beroperasi dan dikelola oleh Perseroan Terbatas milik swasta yaitu PT Bursa Efek Surabaya
<b>13 Juli 1992</b>	Swastanisasi BEJ. BAPEPAM berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Tanggal ini diperingati sebagai HUT BEJ
<b>10 November 1995</b>	Pemerintah mengeluarkan Undang –Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-Undang ini mulai diberlakukan mulai Januari 1996
<b>1995</b>	Bursa Paralel Indonesia merger dengan Bursa Efek Surabaya
<b>2000</b>	Sistem Perdagangan Tanpa Warkat (scripless trading) mulai diaplikasikan di pasar modal Indonesia
<b>2002</b>	BEJ mulai mengaplikasikan sistem perdagangan jarak jauh (remote trading)
<b>2007</b>	Penggabungan Bursa Efek Surabaya (BES) ke Bursa Efek

	Jakarta (BEJ) dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI)
<b>02 Maret 2009</b>	Peluncuran Perdana Sistem Perdagangan Baru PT Bursa Efek Indonesia: <b>JATS-NextG</b>

*Sumber : idx.co.id*

#### **4.1.2 Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia (BEI)**

1. Visi Bursa Efek Indonesia

Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

2. Misi Bursa Efek Indonesia

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

3. *Core Values : Teamwork, Integrity, Professionalisme, Service Excellence*

4. *Core Competencies*

a. *Building Trust*

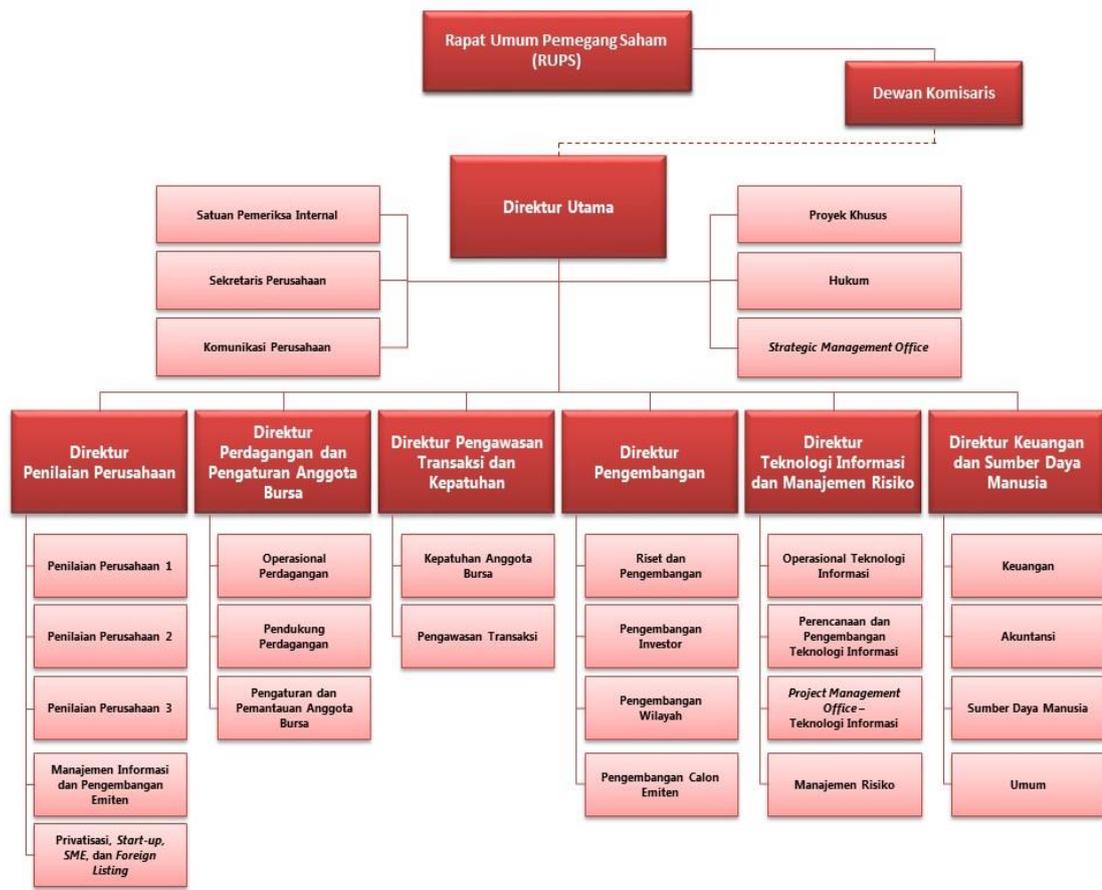
b. *Integrity*

c. *Strive for Excellence*

d. *Customer Focus*

#### **Gambar 4.1**

#### **Struktur Organisasi Bursa Efek Indonesia**



### 4.1.3 Pasar Modal Indonesia

Pada dasarnya pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri. Kalau pasar modal merupakan pasar untuk surat berharga jangka panjang, maka pasar uang (*money market*) pada sisi yang lain merupakan pasar surat berharga jangka pendek. Baik pasar modal maupun pasar uang merupakan bagian dari pasar keuangan (*financial market*).

Undang-undang pasar modal No.28 Tahun 1995 mendefinisikan pasar modal secara lebih spesifik lagi yaitu 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.

Pasar modal memiliki peran besar dalam perekonomian suatu negara, karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal tersebut menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*).

Dengan adanya pasar modal, maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*). Sedangkan *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan untuk memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik yang dipilih.

Dengan adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat, karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan. Sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

Pasar modal Indonesia terbagi dua yaitu pasar pendanaan dan pasar sekunder atau pasar regular. Pasar pendanaan adalah pasar dimana untuk pertama kalinya sekuritas baru dijual kepada investor oleh perusahaan yang mengeluarkan

sekuritas tersebut. Pasar regular adalah pasar dimana para investor memperdagangkan saham yang berasal dari saham perdana.

Manfaat keterbatasan pasar modal antara lain:

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor dan memungkinkan upaya diversifikasi.
3. Mendorong investasi bagi negara.

Berikut ini adalah Faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal yaitu :

1. *Supply* kuritas

Berarti harus banyak perusahaan yang bersedia menerbitkan sekuritas di pasar modal.

2. *Demand* akan sekuritas

Berarti bahwa harus terdapat anggota masyarakat yang memiliki jumlah dana yang cukup besar untuk dipergunakan membeli sekuritas-sekuritas yang ditawarkan.

3. Kondisi politik dan ekonomi

Kondisi politik yang stabil akan ikut membantu pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya akan mempengaruhi *Supply* dan *Demand* akan sekuritas.

4. Masalah hukum dan peraturan

Pembelian sekuritas pada dasarnya mengandalkan diri pada informasi yang disediakan oleh perusahaan-perusahaan yang menerbitkan sekuritas.

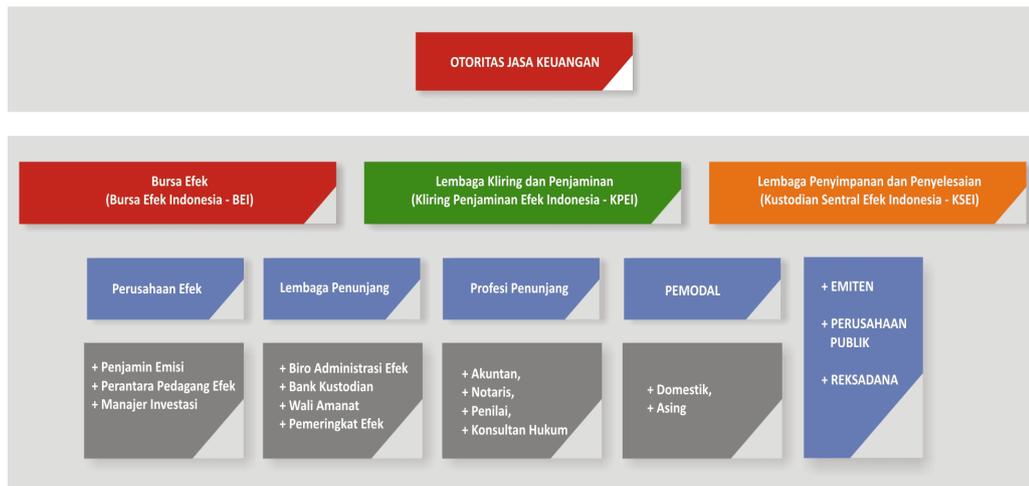
5. Keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien.

#### 4.1.4 Struktur Pasar Modal Indonesia

Struktur Pasar Modal Indonesia telah diatur oleh UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar Modal. Gambar struktur pasar modal Indonesia sebagai berikut:

Gambar 4.2

#### Struktur Pasar Modal Indonesia



#### 4.1.5 Sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia

1. **Sektor Utama**, bisa dikatakan juga sebagai industri penghasil bahan baku. Contoh dari sektor utama adalah sektor pertanian dan sektor pertambangan. Sektor pertanian terdiri dari sub sektor tanaman pangan,

perkebunan, peternakan, perikanan, kehutanan, dan lainnya. Sedangkan sektor pertambangan terdiri dari sub sektor pertambangan batu bara, pertambangan minyak dan gas bumi, pertambangan logam dan lainnya, pertambangan batu-batuan, dan pertambangan lainnya.

## 2. **Sektor Manufaktur**

Contoh dari sektor manufaktur adalah sektor industri dasar dan kimia, aneka industri, dan industri barang konsumsi. Sektor industri dan kimia terdiri dari sub sektor semen, keramik, porselen dan kaca, sub sektor logam, kimia, plastik dan kemasan, sub sektor pakan ternak, kayu dan pengolahannya, sub sektor pulp dan kertas, serta sub sektor lainnya. Sektor aneka industri terdiri dari sub sektor mesin dan alat berat, sub sektor otomotif dan komponennya, sub sektor tekstil dan garmen, sub sektor alas kaki, kabel, elektronika, serta sub sektor lainnya. Sedangkan industri barang konsumsi terdiri dari sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, farmasi, kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, sub sektor peralatan rumah tangga, serta sub sektor lainnya.

## 3. **Sektor Jasa**

Contoh dari sektor jasa adalah sektor properti dan *real estate*, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor keuangan, perdagangan, jasa dan investasi. Sektor properti dan *real estate* terdiri dari sub sektor properti dan *real estate*, sub sektor konstruksi bangunan serta sub sektor lainnya. Sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi terdiri dari sub sektor energi, jalan tol, pelabuhan, bandara dan sejenisnya, sub sektor

telekomunikasi, transportasi, konstruksi non bangunan, serta sub sektor lainnya.

Sektor keuangan terdiri dari sub sektor bank, lembaga pembiayaan, perusahaan efek, asuransi serta sub sektor lainnya. Sedangkan sektor perdagangan, jasa dan investasi terdiri dari sub sektor perdagangan besar barang produksi, perdagangan eceran, restoran, hotel dan pariwisata, sub sektor *advertising*, *printing* dan media, sub sektor kesehatan, jasa komputer dan perangkatnya, sub sektor perusahaan investasi serta sub sektor lainnya.

#### 4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Setelah seluruh data dan informasi berhasil dikumpulkan maka tahapan pengolahan data dapat segera dilaksanakan. Proses pengolahan data dilakukan dengan bantuan program *Eviews* 9. Berdasarkan tahapan pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh ringkasan statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian yang digunakan seperti tabel 4.2 sebagai berikut:

**Tabel 4.2**

#### Statistik Deskriptif Data Penelitian

	STRUKTUR		LIKUIDITA		PROFITABI
	_MODAL	GROWTH	S	SIZE	LITAS
Mean	3.391060	2.040114	5.413575	3.351647	1.733566
Median	3.599498	2.246043	5.388753	3.336963	1.944390
Maximum	6.253913	4.535544	7.538241	3.510761	5.138883
Minimum	1.438948	-4.489744	3.808202	3.243353	-3.569058
Std. Dev.	1.240123	1.110754	0.675127	0.060967	1.302540
Observations	255	255	255	255	255

Sumber : Hasil Output *Eviews* 9

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif data penelitian dari tabel 4.1 diatas dapat diketahui bahwa jumlah data pada setiap variabel yaitu 255 observasi yang berasal dari 51 sampel pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai dengan 2018. Masing-masing variabel akan dijabarkan sesuai dengan data pada tabel 4.1 berikut :

### **1. Struktur Modal**

Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa dari 255 observasi, data Struktur Modal berkisar antara 1,43 sampai 6.25 dengan nilai tengah (*median*) sebesar 3.59 dan rata-rata (*mean*) sebesar 3.39 dengan standar deviasi 1.24.

### **2. Growth**

Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa dari 255 observasi, data Growth berkisar antara -4.48 sampai 4.53 dengan nilai tengah (*median*) sebesar 2.24 dan rata-rata (*mean*) sebesar 2.04 dengan standar deviasi 1.11.

### **3. Likuiditas**

Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa dari 255 observasi, data Likuiditas berkisar antara 3.808 sampai 7.53 dengan nilai tengah (*median*) sebesar 5.38 dan rata-rata (*mean*) sebesar 5.41 dengan standar deviasi 0.67.

### **4. Size**

Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa dari 255 observasi, data Size berkisar antara 3.24 sampai 3.51 dengan nilai

tengah (*median*) sebesar 3.33 dan rata-rata (*mean*) sebesar 3.35 dengan standar deviasi 0.06.

## **5. Profitabilitas**

Hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.1 menunjukkan bahwa dari 255 observasi, data Profitabilitas berkisar antara -3.569 sampai 5.138 dengan nilai tengah (*median*) sebesar 1.944 dan rata-rata (*mean*) sebesar 1.733 dengan standar deviasi 1,30.

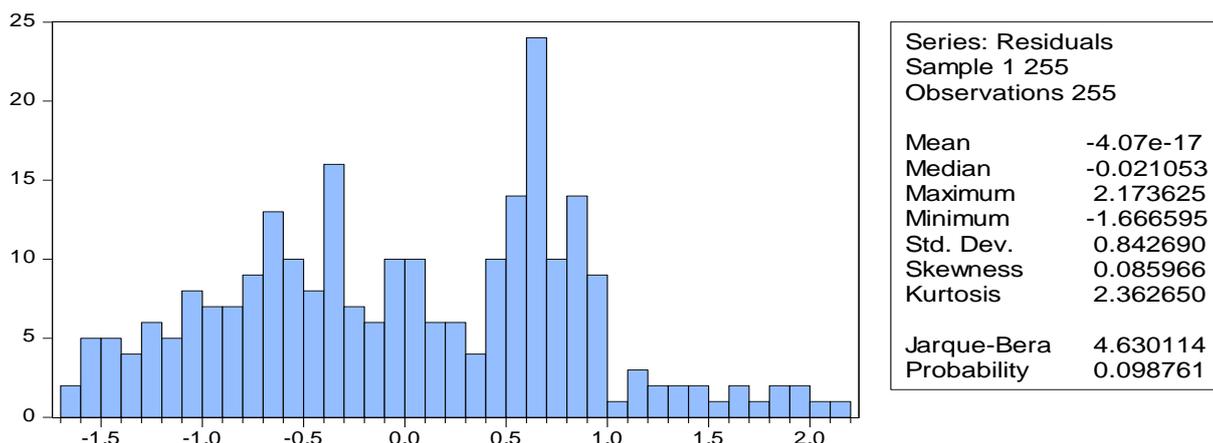
### **4.3 Uji Asumsi Klasik**

#### **4.3.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model residual berdistribusi normal atau tidaknya. Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan uji *jarque-bera*. Residual dikatakan berdistribusi normal apabila memiliki nilai nilai diatas atau sama dengan 0,05. Hasil dari uji normalitas dapat dilihat dari gambar 4.2 dibawah ini :

Catatan : Hasil Output Eviews 9

**Gambar 4.3**  
**Hasil Histogram Uji Normalitas**



Sumber : Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan histogram pada uji normalitas menunjukkan residual penelitian memiliki ketinggian antara stem yang tidak terlalu jauh antara satu dengan yang lainnya, dan pola sebaran residual dikatakan juga tidak terlalu rapat dan ada gap. Distribusi residual penelitian dapat dilihat pada hasil uji *Jarque- Bera* pada gambar diatas diketahui bahwa nilai *Jarque-Bera* sebesar 4.63 dengan *probability* 0,09 karena nilai profitabilitas  $0,09 >$  dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini telah normal.

#### 4.3.2 Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui hubungan yang terjadi antar variabel indenpen. Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan *VIF*. gejala multikolinieritas terjadi apabila masing-masing variabel independen yang digunakan memiliki koefisien korelasi  $> 10$ . Jika masing-masing variabel independen memiliki koefisien korelasi  $< 10$  maka variabel independen terbebas dari masalah multikolinieritas. Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas yang telah dilakukan diperoleh ringkasan hasil terlihat pada tabel 4.3 dibawah ini :

**Tabel 4.3**

**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variance Inflation Factors  
Date: 07/02/20 Time: 13:09  
Sample: 1 255  
Included observations: 255

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
GROWTH	0.002711	4.623746	1.095674
LIKUIDITAS	0.006715	70.63119	1.077498
SIZE	0.013205	48.38766	1.068052
PROFITABILITAS	0.001856	3.079755	1.108504
C	0.283215	100.0985	NA

Sumber : Hasil Output Eviews 9

Pada tabel 4.3 hasil uji multikolinearitas (*corelation matrix*) terlihat bahwa masing-masing *independent variable* yang digunakan dalam penelitian telah memiliki koefisien korelasi dibawah  $< 10$  sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing *independent variable* yang digunakan dalam penelitian ini telah terbebas dari gejala multikolinearitas.

**4.3.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui pola sebaran data yang mendukung masing-masing variabel penelitian. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan model Breusch-Pagan-Godfrey. Di dalam model tersebut gejala heteroskedastisitas tidak akan terjadi bila nilai *probability chi-square* yang dihasilkan dalam pengujian berada diatas 0.05. Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas diperoleh ringkasan hasil terlihat pada tabel 4.4 dibawah ini :

**Tabel 4.4**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.651538	Prob. F(1,253)	0.1999
Obs*R-squared	1.653798	Prob. Chi-Square(1)	0.1984
Scaled explained SS	1.083020	Prob. Chi-Square(1)	0.2980

Sumber : Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.4 terlihat bahwa nilai *probability* observasi *R-squared* yang dihasilkan adalah sebesar 0,19. Hasil yang diperoleh tersebut menunjukkan bahwa nilai *probability* yang dihasilkan menunjukkan  $0,19 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian baik variabel independen maupun variabel dependen yang akan dibentuk kedalam model regresi data panel telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

**4.3.4 Hasil Uji Autokorelasi**

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antara kesalahan-kesalahan yang muncul pada data yang diurutkan berdasarkan waktu (*time series*). Uji untuk mendeteksi adanya gejala autokorelasi adalah uji yang dikembangkan oleh Durbin dan Watson, yang dikenal dengan statistik *Durbin-Watson* (DW). Salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut : Terjadi autokorelasi positif, jika nilai DW dibawah -2 ( $DW < -2$ ), Tidak terjadi autokorelasi, jika nilai DW berada di antara -2 dan +2 atau  $-2 < DW < +2$ , Terjadi autokorelasi negatif jika DW di atas +2 atau  $DW > +2$ .

**Tabel 4.5**

**Uji Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson**

Durbin-Watson stat	0.159
--------------------	-------

*Sumber : Output Eviews 9*

Berdasarkan Tabel 4.5 diatas, dapat dilihat nilai statistik Durbin-Watson adalah sebesar 0.159. Perhatikan bahwa karena nilai statistik Durbin-Watson terletak di antara 1 dan 3, yakni  $-2 < 0.159 < 2$  maka asumsi non-autokorelasi terpenuhi. Dengan kata lain, tidak terjadi gejala autokorelasi pada residual, atau dapat dikatakan data terbebas dari gejala autokorelasi.

#### **4.4 Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel**

##### **4.4.1 Hasil Uji Chow**

Uji Chow digunakan untuk menentukan model analisis data panel yang akan digunakan. Uji Chow digunakan untuk memilih antara model *Fixed Effect* atau model *Common effect* yang sebaiknya dipakai.

$$H_0: \text{Common Effect}$$

$$H_a: \text{Fixed Effect}$$

Apabila hasil uji spesifikasi ini menunjukkan probabilitas *Chi-square* lebih dari 0,05 maka model yang dipilih adalah *Common Effect*. Sebaliknya, apabila probabilitas *Chi-square* kurang dari 0,05 maka model yang sebaiknya dipakai adalah *Fixed Effect*. Hasil uji spesifikasi model adalah sebagai berikut dilihat di tabel 4.6 :

**Tabel 4.6**

**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	47.556621	(50,200)	0.0000
Cross-section Chi-square	651.878501	50	0.0000

Sumber : Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.6 diatas dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *cross-section Chi-Square* adalah sebesar  $0,00 < 0,05$  maka dapat disimpulkan  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak, sehingga model yang dipakai adalah model *fixed effect*

**4.4.2 Hasil Uji Hausman**

Uji Hausman digunakan untuk mengetahui model yang sebaiknya dipakai, yaitu *Fixed Effect* model (FEM) atau *random effect* model (REM).

Hipotesis dalam uji hausman sebagai berikut :

$H_0$ : Random Effect Model

$H_a$ : Fixed Effect Model

Apabila hasil uji spesifikasi ini menunjukkan probabilitas *Cross- section random* lebih dari  $>0,05$  maka model yang dipilih adalah *Random Effect*. Sebaliknya, apabila probabilitas *Chi-square* kurang dari  $< 0,05$  maka model yang sebaiknya dipakai adalah *Fixed Effect*. Hasil Uji Hausman yang dilakukan adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	28.438087	4	0.0000

Sumber : Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan hasil uji uji hausman pada tabel 4.7 dapat diketahui bahwa nilai *probability* Chi-square adalah  $0,00 < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, sehingga model yang digunakan sebaiknya adalah model *Fixed effect*.

**Tabel 4.8**  
**Pemilihan Model Estimasi Data Panel**

Bentuk Uji	Pernyataan	Hasil	Kesimpulan
Chow	Ho : Commond  Ha : Fixed	Fixed	nilai probabilitas <i>cross-section Chi-Square</i> adalah sebesar $0,00 < 0,05$ maka dapat disimpulkan $H_a$ diterima dan $H_0$ ditolak, sehingga model yang dipakai adalah model <i>fixed effect</i>
Hausman	Ho : Random  Ha : Fixed	Fixed	bahwa nilai <i>probability</i> Chi-square adalah $0,00 < 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa $H_0$ ditolak dan $H_a$ diterima, sehingga model yang digunakan sebaiknya

			adalah model <i>Fixed effect</i>
--	--	--	----------------------------------

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan dengan menggunakan uji chow dengan pendekatan model *Fixed Effect* dan uji hausman pemilihan model yang telah dilakukan dengan pendekatan model *Fixed Effect*. *Dikarenakan pada pemilihan uji nChow dan Hausman menggunakan model Fixed, Maka model tersebut dipilih salah satu yang terbaik yaitu Fixed effect.*

#### **4.5 Hasil Analisis Regresi Data Panel**

Analisis regresi data panel dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Growth, Likuiditas dan Size terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai variabel Kontrol pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan dengan menggunakan uji chow dengan pendekatan model *Fixed Effect* dan uji hausman pemilihan model yang telah dilakukan dengan pendekatan model *Fixed Effect*. Maka dari ketiga model tersebut dipilih salah satu yang terbaik yaitu *Fixed effect*. Kemudian sebelum pemilihan model, data dinyatakan telah lolos dari asumsi klasik, sehingga estimasi konsisten dan tidak bias. Hasil estimasi model regresi data panel sebagai berikut :

**Tabel 4.9**  
**Hasil Estimasi Fixed Effect Model**

Dependent Variable: STRUKTUR\_MODAL  
Method: Panel Least Squares  
Date: 07/02/20 Time: 13:11

Sample: 2014 2018  
 Periods included: 5  
 Cross-sections included: 51  
 Total panel (balanced) observations: 255

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GROWTH	0.060012	0.052807	1.136438	0.2569
LIKUIDITAS	-0.476286	0.082582	-5.767436	0.0000
SIZE	-1.181519	0.118574	-9.964375	0.0000
C	6.519305	0.546752	11.92369	0.0000

#### Effects Specification

Period fixed (dummy variables)

R-squared	0.380111	Mean dependent var	0.293976
Adjusted R-squared	0.362543	S.D. dependent var	1.097617
S.E. of regression	0.876347	Akaike info criterion	2.604760
Sum squared resid	189.6920	Schwarz criterion	2.715859
Log likelihood	-324.1069	Hannan-Quinn criter.	2.649449
F-statistic	21.63692	Durbin-Watson stat	0.159604
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut :

$$Y = 6.519 + 0,060 \text{ Growth} - 0.476 \text{ CR} - 1.181 \text{ Size} + e$$

a. Konstansta ( $\alpha$ )

Dari hasil uji analisis regresi panel terlihat bahwa konstanta sebesar 6.519

.Hal ini berarti bahwa jika variabel independen tidak ada atau bernilai nol, maka Struktur Modal adalah sebesar 6.519.

b. Koefisien Regresi ( $\beta$ ) X1 Sebesar 0.060

Artinya jika Growth ditingkatkan / dinaikkan 1 satuan, dengan asumsi Likuiditas dan Size diabaikan, maka Struktur Modal mengalami peningkatan sebesar 0.060 satuan.

- c. Koefisien Regresi ( $\beta$ ) X2 Sebesar -0,476

Artinya jika Likuiditas ditingkatkan / dinaikkan 1 satuan, dengan asumsi Growth dan Size diabaikan, maka Struktur Modal mengalami peurunan sebesar 0.476 satuan.

- d. Koefisien Regresi ( $\beta$ ) X3 Sebesar- 1.181

Artinya jika Size ditingkatkan / dinaikkan 1 satuan, dengan asumsi Growth dan Likuiditas diabaikan, maka Struktur Modal mengalami peurunan sebesar 1.181 satuan.

**Tabel 4.10**  
**Hasil Estimasi Fixed Effect Model**  
**Dengan Variabel Kontrol**

Dependent Variable: STRUKTUR\_MODAL  
Method: Panel Least Squares  
Date: 07/02/20 Time: 13:10  
Sample: 2014 2018  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 51  
Total panel (balanced) observations: 255

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GROWTH	0.022320	0.052607	0.424270	0.6717
LIKUIDITAS	-0.550928	0.083240	-6.618592	0.0000
SIZE	-1.192013	0.115818	-10.29216	0.0000
PROFITABILITAS	0.157902	0.043691	3.614050	0.0004
C	6.755402	0.537855	12.55990	0.0000
Effects Specification				
Period fixed (dummy variables)				
R-squared	0.411365	Mean dependent var	0.293976	

Adjusted R-squared	0.392222	S.D. dependent var	1.097617
S.E. of regression	0.855703	Akaike info criterion	2.560870
Sum squared resid	180.1281	Schwarz criterion	2.685856
Log likelihood	-317.5109	Hannan-Quinn criter.	2.611145
F-statistic	21.48947	Durbin-Watson stat	0.190610
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil Output Eviews 9

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut :

$$Y = 6.755 + 0,022 \text{ Growth} - 0.550 \text{ CR} - 1.192 \text{ Size} + 0,157 \text{ ROA} + e$$

a. Konstansta ( $\alpha$ )

Dari hasil uji analisis regresi panel terlihat bahwa konstanta sebesar 6.755 .Hal ini berarti bahwa jika variabel independen tidak ada atau bernilai nol, maka Struktur Modal adalah sebesar 6.755

b. Koefisien Regresi ( $\beta$ ) X1 Sebesar 0.022

Artinya jika Growth ditingkatkan / dinaikkan 1 satuan, dengan asumsi Likuiditas, Profitabilitas dan Size diabaikan, maka Struktur Modal mengalami peningkatan sebesar 0.022 satuan.

c. Koefisien Regresi ( $\beta$ ) X2 Sebesar -0,550

Artinya jika Likuiditas ditingkatkan / dinaikkan 1 satuan, dengan asumsi Growth, Profitabilitas dan Size diabaikan, maka Struktur Modal mengalami peurunan sebesar 0.550 satuan.

d. Koefisien Regresi ( $\beta$ ) X3 Sebesar- 1.192

Artinya jika Size ditingkatkan / dinaikkan 1 satuan, dengan asumsi Growth, Profitabilitas dan Likuiditas diabaikan, maka Struktur Modal

mengalami penurunan sebesar 1.192 satuan.

e. Koefisien Regresi ( $\beta$ ) Z Sebesar 0.157

Artinya jika Profitabilitas ditingkatkan / dinaikkan 1 satuan, dengan asumsi Likuiditas, Growth dan Size diabaikan, maka Struktur Modal mengalami peningkatan sebesar 0.157 satuan.

#### 4.6 Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh *independent variable* secara parsial terhadap *variable dependent*. Pengujian ini dilakukan dengan ketentuan :

1. Apabila *probability* thitung  $< 0,05$  ,maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
2. Apabila *probability* thitung  $> 0,05$  , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

Uji ini dilakukan untuk mencari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dalam persamaan regresi secara parsial dengan mengasumsikan variabel lain dianggap konstan. Uji t dilakukan dengan membandingkan antara nilai t yang dihasilkan dari perhitungan statistik dengan nilai t-tabel.Untuk mengetahui nilai t-hitung dapat dilihat melalui tabel hasil uji regresi data panel.

Berdasarkan hasil olahan data statistik pada tabel 4.9 maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.11**

<b>Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)</b>	
<b>Faktor Independen</b>	<b>Signifikan</b>
Growth	0.2569
Likuiditas	0.0000
Size	0.0000

1. Growth berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal

Dari tabel 4.11 maka hasil analisis menunjukkan Growth memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,256 lebih Besar dari 0,05 atau ( $0,256 > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur Growth secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga **Ho diterima dan Ha ditolak**.

Ho : Growth tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal.

Ha : Growth memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal.

2. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal

Dari tabel 4.11 maka hasil analisis menunjukkan Likuiditas memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,00 lebih Kecil dari 0,05 atau ( $0,00 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga **Ho ditolak dan Ha diterima**.

Ho : Likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal.

Ha : Likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal

3. Size berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal

Dari tabel 4.11 maka hasil analisis menunjukkan Size memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,00 lebih Kecil dari 0,05 atau ( $0,00 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Size secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga **Ho ditolak dan Ha diterima**.

Ho : Size tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal.

Ha : Size memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal.

Lalu Berdasarkan hasil olahan data statistik pada tabel 4.10 maka dapat dilihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan variabel kontrol secara parsial adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.12**

**Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) dengan Variabel Kontrol**

<b>Faktor Independen</b>	<b>Signifikan</b>
Growth	0.6717
Likuiditas	0.0000
Size	0.0000
Profitabilitas	0.0004

1. Growth berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol

Dari tabel 4.12 maka hasil analisis menunjukkan Growth memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,67 lebih Besardari 0,05 atau ( $0,67 > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur Growth secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal dengan

Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga **Ho diterima dan Ha ditolak**.

Ho : Growth tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol

Ha : Growth memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol

2. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol

Dari tabel 4.12 maka hasil analisis menunjukkan Likuiditas memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,00 lebih Kecil dari 0,05 atau ( $0,00 < 0,05$ ).

Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga **Ho ditolak dan Ha direrima**.

Ho : Likuiditas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol

Ha : Likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol

3. Size berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol

Dari tabel 4.12 maka hasil analisis menunjukkan Size memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,00 lebih Kecil dari 0,05 atau ( $0,00 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Size secara parsial berpengaruh

signifikan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga **Ho ditolak dan Ha diterima**.

Ho : Size tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol

Ha : Size memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Kontrol.

#### 4. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal

Dari tabel 4.12 maka hasil analisis menunjukkan Profitabilitas memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,00 lebih Besardari 0,05 atau ( $0,00 < 0,05$ ).

Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga **Ho ditolak dan Ha diterima**.

H0 : Profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal.

Ha : Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Struktur Modal

### 4.7 Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji F)

**Tabel 4.13**  
**Uji F (Simultan)**

F-Statistic	21.63692
Prob (F-Statistic)	0.000000

Uji F dilakukan untuk menguji apakah model yang digunakan signifikan atau tidak, sehingga dapat dipastikan apakah model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika probabilitas (F-statistik) lebih kecil dari sig (0.05) maka model regresi linear berganda dapat dilanjutkan atau diterima. Sebaliknya jika probabilitas (F-statistik) lebih kecil dari sig (0.05) maka ada pengaruh secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil olahan data panel tabel 4.13 probabilitas F-statistik yang diperoleh sebesar 0,00 lebih kecil dari sig (0.05). Hal ini menandakan bahwa model regresi linear berganda diterima atau model regresi ini menunjukkan tingkatan yang baik sehingga dapat digunakan untuk memprediksi atau dapat dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.14**  
**Uji F (Simultan) Dengan Variabel Kontrol**

F-Statistic	21.48947
Prob (F-Statistic)	0.000000

Berdasarkan hasil olahan data panel tabel 4.14 probabilitas F-statistik yang diperoleh sebesar 0,00 lebih kecil dari sig (0.05). Hal ini menandakan bahwa model regresi linear berganda diterima atau model regresi ini menunjukkan tingkatan yang baik sehingga dapat digunakan untuk memprediksi atau dapat

dikatakan bahwa variabel independen berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

#### 4.8 Hasil Pengujian Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan proporsi yang diterangkan oleh *independent variable* dalam model terhadap *dependent variable*, sisanya dijelaskann oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model, formulasi model yang keliru dan kesalahan eksperimen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel seperti berikut :

**Tabel 4.15**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

R-squared	0.380111
Adjusted R-squared	0.362543

Catatan : Hasil Ouput Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.15 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian *R-squared* bernilai 0,36. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel Independen mampu memberikan kontribusi dalam mempengaruhi Variabel Dependen sebesar 36 % sedangkan sisanya 64 % lagi dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

**Tabel 4.16**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**  
**Dengan Variabel Kontrol**

R-squared	0.411365
Adjusted R-squared	0.392222

Catatan : Hasil Ouput Eviews 9

Berdasarkan tabel 4.16 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian *R-squared* bernilai 0,39. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel Independen mampu memberikan kontribusi dalam mempengaruhi Variabel Dependen sebesar 39 % sedangkan sisanya 61 % lagi dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model penelitian

**Tabel 4.17**  
**Perbandingan Hipotesis**

No	Hipotesis	Pernyataan	Sig	Pembanding	Hasil Hipotesis
1	H1	Diduga Growth Opportunity berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018	0.2569	0,05	Ditolak
2	H2	Diduga Likuiditas terhadap struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018	0.0000	0,05	Diterima
3	H3	Diduga Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018	0.0000	0,05	Diterima
4	H4	Diduga Growth Opportunity, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018	0,000	0,05	Diterima
5	H5	Diduga Growth Opportunity, Likuiditas, dan Ukuran	0,000	0,05	Diterima

		Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai variable control pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-20			
--	--	--	--	--	--

#### 4.9 Pembahasan Hasil Penelitian

##### 1. Pengaruh Growth Opportunity terhadap Struktur Modal

Dari tabel 4.17 maka hasil analisis menunjukkan Growth Opportunity memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,2569 lebih Besardari 0,05 atau ( $0,25 > 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel struktur Growth Opportunity secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh **(Dewi & Simu, 2018)** yang menyatakan bahwa growth Opportunity berpengaruh terhadap Struktur modal.

##### 2. Perpengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Dari tabel 4.17 maka hasil analisis menunjukkan Likuiditas memiliki nilai nilai *probability* sebesar 0,00 lebih Kecil dari 0,05 atau ( $0,00 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini sesuai dengan penelitian dari **(Rahmadani et al., 2019)** yang menyatakan bahwa variabel likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

### 3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Dari tabel 4.17 maka hasil analisis menunjukkan Ukuran Perusahaan memiliki nilai *probability* sebesar 0,00 lebih Kecil dari 0,05 atau ( $0,00 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lilianti & Valianti, 2019) yang menyatakan bahwa ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur modal.

### 4. Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal

Dari tabel 4.17 menunjukkan nilai Prob F-Statistik sebesar 0,00 lebih Kecil dari 0,05 atau ( $0,00 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Growth Opportunity, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 5. Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai variabel kontrol.

Dari tabel 4.17 menunjukkan nilai Prob F-Statistik sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05 atau ( $0,00 < 0,05$ ). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Growth Opportunity, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas

sebagai variabel control pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan analisis dan pembahasan pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai variabel Kontrol pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, maka kesimpulan sebagai berikut :

1. Growth Opportunity secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
2. Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
3. Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
4. Growth Opportunity , Likuiditas da Ukuran Perusahaan bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
5. Growth Opportunity , Likuiditas da Ukuran Perusahaan bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas

sebagai variabel Kontrol pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

## 5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian serta hal-hal yang terkait dengan keterbatasan penelitian, maka terdapat beberapa hal yang perlu di perhatikan, yaitu sebagai berikut:

### 1. Bagi pihak manajemen

Bagi pihak manajemen perusahaan diharapkan memaksimalkan setiap divisi manajemen yang ada agar kinerja perusahaan menjadi lebih baik dan dilirik oleh para investor maupun calon investor.

### 2. Bagi Pemerintah

Pemerintah diharapkan mampu menekan angka-angka ekonomi agar dapat menjadi acuan bagi para investor ataupun masyarakat dalam berinvestasi.

### 3. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambah periode penelitian yang berbeda agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik.
- b. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel independen selain Growth Opportunity, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan yang mempengaruhi Struktur Modal sebagai variabel dependen dan profitabilitas sebagai variabel kontrol.
- c. Diharapkan pada penelitian selanjutnya untuk menggunakan indeks sector

lain sebagai penelitiannya, misalnya sector perbankan, pertambangan, dan lain-lain.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amarudin, ., Adam, M., Hamdan, U., & Hanafi, A. (2019). Effect of Growth Opportunity, Corporate Tax, and Profitability toward Value of Firm through Capital Structure (listed Manufacturing Companies of Indonesia). *Finance: Theory and Practice*, 23(5), 18–29. <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2019-23-5-18-29>
- Afiyan, I. (2018). PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, GROWTH OPPORTUNITY, RISIKO, DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL BANK SYARIAH (PERIODE TAHUN 2012-2016). *Mathematics Education Journal*, 1(1), 75. <https://doi.org/10.29333/aje.2019.423a>
- Anggraini, P. N., & Deannes Isyuardhana. (2018). ISSN : 2355-9357 e-Proceeding of Management : Vol.5, No.3 Dseember 2018 | Page 3559 PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, PROFITABILITAS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar. *Health Evaluation and Promotion*, 5(3), 2355–9357. <https://doi.org/10.7143/jhep.46.175>
- Barqoya, A. (2019). PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY, PROFITABILITY, BUSINESS RISK DAN SIZE TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2017). *Jimf (Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma)*, 2(2), 89–99. <https://doi.org/10.32493/frkm.v2i2.3005>
- Dawud, N. A., & Hidayad, I. (2019). *PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY, PROFITABILITAS DAN STRUKTUR ASET TERHADAP STRUKTUR MODAL Fidiana Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya*. 8(2), 2461–0593.

- Devi, N. M. N. C., Sulindawati, N. L. G. E., & Wahyuni, M. A. (2017). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 7(1).
- Dewi, D., & Sudiartha, G. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4), 242635.
- Dewi, S., & Simu, N. (2018). *PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR AKTIVA, GROWTH OPPORTUNITY, DAN INVESTMENT OPPORTUNITY SET TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA SEKTOR PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015*. *Shinta*. 3(1), 23–34.
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(7), 3471.  
<https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v07.i07.p02>
- Eviani, A. D. (2015). *PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DIVIDEND PAYOUT RATIO, LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL*. 11(December), 2–4.
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung. Pt.Alfabet.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung. Pt.Alfabet.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Data Dengan Program SPSS Edisi Ketujuh*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. (2015). *Dasar-dasar Ekonometrika Edisi Kelima Buku 1*. Jakarta timur. Erlangga.
- Hakim, A. R. (2013). Pengaruh Struktur Aktiva, profitabilitas, Ukuran

perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012). *Thesis. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah*, 1–132.

Harmono. (2016). *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard*. Jakarta. Salemba Empat.

Irawan, & Pramono, C. (2017). Pengaruh Suku Bunga, Struktur Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Modal Dengan Moderasi Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 7(9), 1689–1699.  
<https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

Jumingan. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta. PT Bumi Aksara.

Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh*. Jakarta. PT Raja Garfindo Persada.

Khairin, M. Y. (2014). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, Fixed Asset Ratio Dan Risiko Pasar Terhadap Struktur Modal. *PENGARUH GROWTH OPPORTUNITY, PROFITABILITAS, FIXED ASSET RATIO DAN RISIKO PASAR TERHADAP STRUKTUR MODAL (Studi Kasus Perusahaan Propertidan Real Estat Yang Terdaftar Di BEI Pada Periode 2010 – 2012)*, 3(2), 767–778.

Laili, C. N., Djazuli, A., & Indrawati, N. K. (2019). THE INFLUENCE OF CORPORATE GOVERNANCE, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, FIRM SIZE ON FIRM VALUE: FINANCIAL PERFORMANCE AS MEDIATION VARIABLE. *European Research Studies Journal*, XXII(Issue 3), 95–105. <https://doi.org/10.35808/ersj/1459>

Lasut, S. J. ., Rate, P. Van, & Ch.Raintung, M. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-

2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(1), 11–20. <https://doi.org/10.35794/emba.v6i1.18705>
- Lilianti, E., & Valianti, R. M. (2019). Analisis Pengaruh Working Capital Turnover, Firm Size, Growth Opportunity Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pt Fast Food Indonesia Tbk. *Jurnal Ecoment Global*, 4(2), 17. <https://doi.org/10.35908/jeg.v4i2.752>
- Meithasari, R. (2017). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PROFITABILITAS. *Universitas Nusantara PGRI Kediri*, 01, 1–7. <http://www.albayan.ae>
- meutia, T. (2016). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan Unsam*, 5(2), 555–565.
- Mustika, I. (2017). PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET DAN GROWTH OPPORTUNITY TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN. *Ekp*, 13(3), 1576–1580.
- Muttaqin, M. A. (2019). *Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan growth opportunity terhadap struktur modal pada perusahaan bank konvensional dalam buku iii.*
- Nikita Hayu Prasasti. (2018). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN (*Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di BEI 2011-2016*). 2–3
- Pashah, A., Paramita, P. D., & Oemar, A. (2018). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bei Tahun 2012-2016. *Journal of Accounting 2018*, 1–20.

- Pontoh, N., Pelleng, F. A. O., & Mukuan, D. D. S. (2016). Analisis Profitabilitas Pata Pt. Pegadaian (Persero) Kanwil V Manado. *None*, 4(4), 1–10.  
<https://doi.org/10.35797/jab.4.4.2016.13806>.
- Pratama, H., & Susanti, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 1(4), 1076–1084.  
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i09.p22>
- Rahmadani, Ananto, R. P., & Andriani, W. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividend Payout Ratio Terhadap Struktur Modal. *Akuntansi Dan Manajemen*, 14(1), 82–103.
- Rianawati, A., & Setiawan, R. (2015). Leverage, Growth Opportunity, Dan Investasi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Dan Terapan*, 8(1).
- Santoso, Y. A. N. (2011). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Likuiditas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2009. *Skripsi*.
- Santoso, Y., & Priantinah, D. (2016). Pengaruh Profitabilitas , Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, Likuiditas, dan Growth Opportunity Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Profita Edisi 4 Tahun*, 4(4), 1–17.
- Selfiana, K. E., & Fidiana. (2016). Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(9), 2460–0585.
- Setiawati, D. (2017). *PENGARUH STRUKTUR MODAL, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015*.

Setyawan, A., Topowijono, T., & Nuzula, N. (2016). PENGARUH FIRM SIZE, GROWTH OPPORTUNITY, PROFITABILITY, BUSINESS RISK, EFFECTIVE TAX RATE, ASSET TANGIBILITY, FIRM AGE DAN LIQUIDITY TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 200. *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 31(1), 108–117.

Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung. Pt. Alfabet.

Suk, K. S., Juliana, R., & Ekaputra, I. A. (2018). Non-Linear Impact of Growth Opportunity and Firm Size on the Capital Structure. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(4), 581–593. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i4.2402>

Utami, R. F. (2017). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2011 - 2015). *Skripsi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pasundan*.

Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya edisi 4*. Yogyakarta. UPP STIM YKPN.

Winarno, w w. (2013). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta. UPP STIM YKPN.

**Dari Internet :**

<http://www.neraca.co.id,11oktober2019,10.51wib>

<http://www.kajianpustaka.com/2020/04/ukuran-perusahaan-pengertian-jenis-kriteria-dan-indikator.html?m=1>

<https://accurate.id/akuntansi/rasio-profitabilitas-dalam-akuntansi/>

## LAMPIRAN

### TABULASI DATA VARIABEL PENELITIAN

#### 1. Tabulasi data Struktur Modal (Y)

No	Kode Perusahaan	Tahun				
		2014	2015	2016	2017	2018
1	AALI	0,568	0,839	0,377	0,342	0,379
2	ADES	0,722	0,989	0,997	0,986	0,829
3	ALDO	1,330	1,141	1,043	1,174	0,937
4	AMFG	0,230	0,260	0,529	0,766	1,345
5	ARNA	0,380	0,599	0,628	0,556	0,507
6	ASII	0,490	0,940	0,872	0,890	0,977
7	AUTO	0,419	0,414	0,387	0,372	0,411
8	BATA	0,806	0,453	0,444	0,477	0,377
9	CEKA	1,389	1,322	0,606	0,542	0,197
10	CINT	0,252	0,215	0,223	0,247	0,264
11	CPIN	0,906	0,949	0,710	0,562	0,426
12	DLTA					

		0,298	0,222	0,183	0,171	0,186
<b>13</b>	<b>DPNS</b>	0,139	0,138	0,125	0,152	0,160
<b>14</b>	<b>DVLA</b>	0,285	0,414	0,418	0,470	0,402
<b>15</b>	<b>EKAD</b>	0,506	0,335	0,187	0,202	0,178
<b>16</b>	<b>GGRM</b>	0,429	0,671	0,591	0,582	0,531
<b>17</b>	<b>HMSP</b>	1,103	0,187	0,244	0,265	0,318
<b>18</b>	<b>ICBP</b>	0,656	0,621	0,562	0,556	0,513
<b>10</b>	<b>IGAR</b>	0,328	0,237	0,176	0,161	0,181
<b>20</b>	<b>INAI</b>	5,152	4,547	4,190	3,376	3,609
<b>21</b>	<b>INCI</b>	0,079	0,101	0,109	0,132	0,223
<b>22</b>	<b>INDF</b>	1,084	1,130	0,870	0,877	0,934
<b>23</b>	<b>INDS</b>	0,249	0,331	0,198	0,135	0,131
<b>24</b>	<b>INTP</b>	0,165	0,153	0,153	0,175	0,197
<b>25</b>	<b>JECC</b>	5,200	2,694	2,375	2,522	2,417
<b>26</b>	<b>KBLI</b>	0,422	0,510	0,416	0,687	0,598
<b>27</b>	<b>KBLM</b>	1,231	1,207	0,993	0,561	0,581

<b>28</b>	<b>KLBF</b>	0,266	0,252	0,222	0,196	0,186
<b>29</b>	<b>LION</b>	0,352	0,406	0,457	0,508	0,408
<b>30</b>	<b>LMSH</b>	0,207	0,190	0,388	0,243	0,206
<b>31</b>	<b>MLBI</b>	0,206	1,741	1,772	1,357	1,475
<b>32</b>	<b>MYOR</b>	1,510	1,184	1,063	1,028	1,059
<b>33</b>	<b>PYFA</b>	0,789	0,580	0,583	0,466	0,573
<b>34</b>	<b>RICY</b>	1,954	1,995	2,124	2,188	2,460
<b>35</b>	<b>ROTI</b>	1,232	1,277	1,024	0,617	0,506
<b>36</b>	<b>SKBM</b>	1,043	1,222	1,719	0,586	0,702
<b>37</b>	<b>SKLT</b>	1,162	1,480	0,919	1,069	1,203
<b>38</b>	<b>SMGR</b>	0,372	0,390	0,447	0,633	0,563
<b>39</b>	<b>SMSM</b>	0,525	0,541	0,427	0,252	0,303
<b>40</b>	<b>SRSN</b>	0,409	0,688	0,784	0,571	0,437
<b>41</b>	<b>STAR</b>	0,583	0,489	0,408	0,254	0,254
<b>42</b>	<b>TBLA</b>	1,974	2,219	2,683	2,372	2,416

<b>43</b>	<b>TCID</b>	0,307	0,214	0,225	0,271	0,240
<b>44</b>	<b>TOTO</b>	0,240	0,636	0,694	0,669	0,502
<b>45</b>	<b>TRIS</b>	0,693	0,710	0,846	0,530	0,777
<b>46</b>	<b>TRST</b>	0,857	0,716	0,703	0,687	0,915
<b>47</b>	<b>TSPC</b>	0,353	0,449	0,421	0,463	0,449
<b>48</b>	<b>ULTJ</b>	0,288	0,265	0,215	0,233	0,164
<b>49</b>	<b>UNIT</b>	0,824	0,895	0,774	0,739	0,706
<b>50</b>	<b>UNVR</b>	2,105	2,258	2,560	2,655	1,576
<b>51</b>	<b>WIIM</b>	0,560	0,423	0,366	0,253	0,249

## 2. Tabulasi data Growth Opportunity (X1)

<b>No</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>				
		<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>1</b>	<b>AALI</b>	24,027	15,918	12,615	3,688	6,916
<b>2</b>	<b>ADES</b>	14,040	29,868	17,491	9,480	4,884
<b>3</b>	<b>ALDO</b>	14,991	5,578	12,109	21,537	5,500
<b>4</b>	<b>AMFG</b>	11,492	8,214	28,912	13,859	34,539

<b>5</b>	<b>ARNA</b>	10,984	13,560	7,858	3,767	3,220
<b>6</b>	<b>ASII</b>	10,297	3,900	6,777	12,975	16,523
<b>7</b>	<b>AUTO</b>	15,240	- 0,337	1,905	1,027	7,637
<b>8</b>	<b>BATA</b>	13,840	2,628	1,193	6,331	2,473
<b>9</b>	<b>CEKA</b>	20,056	15,705	- 4,029	- 2,337	- 16,062
<b>10</b>	<b>CINT</b>	38,863	4,852	4,318	19,342	3,106
<b>11</b>	<b>CPIN</b>	32,563	18,439	- 1,944	1,312	12,733
<b>12</b>	<b>DLTA</b>	14,406	4,675	15,359	11,942	13,624
<b>13</b>	<b>DPNS</b>	4,878	2,085	7,886	4,174	4,439
<b>14</b>	<b>DVLA</b>	4,301	10,879	11,269	7,152	2,556
<b>15</b>	<b>EKAD</b>	19,717	- 5,265	80,273	13,417	7,091
<b>16</b>	<b>GGRM</b>	14,702	9,052	- 0,872	6,050	3,502
<b>17</b>	<b>HMSP</b>	3,562	33,932	11,832	1,489	8,023
<b>18</b>	<b>ICBP</b>	17,689	6,117	8,815	9,403	8,690
<b>10</b>	<b>IGAR</b>	11,167	9,729	14,463	16,738	11,145

<b>20</b>	<b>INAI</b>	17,157	48,254	0,660	- 9,344	15,385
<b>21</b>	<b>INCI</b>	8,705	14,564	58,866	12,785	28,827
<b>22</b>	<b>INDF</b>	10,908	6,685	- 10,516	7,016	9,778
<b>23</b>	<b>INDS</b>	3,922	11,884	- 3,001	- 1,722	1,960
<b>24</b>	<b>INTP</b>	8,559	- 4,315	9,090	- 4,268	- 3,725
<b>25</b>	<b>JECC</b>	- 14,171	27,660	16,839	21,470	7,969
<b>26</b>	<b>KBLI</b>	0,289	15,730	20,597	61,041	7,667
<b>27</b>	<b>KBLM</b>	- 1,077	1,103	- 2,337	93,274	5,113
<b>28</b>	<b>KLBF</b>	9,935	10,106	11,168	9,131	9,208
<b>29</b>	<b>LION</b>	28,233	- 5,344	13,326	- 0,565	2,090
<b>30</b>	<b>LMSH</b>	- 0,468	- 5,142	21,711	- 1,022	- 0,705
<b>31</b>	<b>MLBI</b>	25,189	- 5,836	8,291	10,331	15,116
<b>32</b>	<b>MYOR</b>	6,053	10,145	13,927	15,426	17,940
<b>33</b>	<b>PYFA</b>	- 1,360	- 7,401	4,446	- 4,489	17,230
<b>34</b>	<b>RICY</b>	5,600	2,234	7,552	6,655	12,016
<b>35</b>	<b>ROTI</b>					-

		17,568	26,293	7,882	56,169	3,636
<b>36</b>	<b>SKBM</b>	31,211	17,077	31,024	62,034	9,140
<b>37</b>	<b>SKLT</b>	11,571	11,925	50,683	11,975	17,447
<b>38</b>	<b>SMGR</b>	11,492	11,131	15,919	10,710	4,478
<b>39</b>	<b>SMSM</b>	2,623	26,312	1,560	8,365	14,646
<b>40</b>	<b>SRSN</b>	10,496	23,470	24,923	- 8,983	5,217
<b>41</b>	<b>STAR</b>	3,538	- 6,044	- 5,327	- 10,936	0,204
<b>42</b>	<b>TBLA</b>	17,965	26,682	35,686	11,334	16,510
<b>43</b>	<b>TCID</b>	27,131	11,720	4,947	8,087	3,528
<b>44</b>	<b>TOTO</b>	18,109	18,287	5,817	9,493	2,499
<b>45</b>	<b>TRIS</b>	9,779	10,045	11,379	- 14,809	16,156
<b>46</b>	<b>TRST</b>	0,011	2,946	- 1,989	1,286	28,564
<b>47</b>	<b>TSPC</b>	3,728	12,036	4,791	12,893	5,852
<b>48</b>	<b>ULTJ</b>	3,788	21,310	19,752	31,059	- 6,839
<b>49</b>	<b>UNIT</b>	- 4,050	4,544	- 5,999	- 1,508	- 1,567
<b>50</b>	<b>UNVR</b>	12,416	10,149	6,457	12,903	3,261

<b>51</b>	<b>WIIM</b>	8,587	0,611	0,814	- 9,450	2,436

### 3. Tabulasi data Likuiditas (X2)

No	Kode Perusahaan	Tahun				
		2014	2015	2016	2017	2018
<b>1</b>	<b>AALI</b>	58,469	79,898	102,754	183,844	146,289
<b>2</b>	<b>ADES</b>	152,338	138,602	163,514	120,155	138,774
<b>3</b>	<b>ALDO</b>	130,362	134,441	147,831	144,045	161,304
<b>4</b>	<b>AMFG</b>	568,436	465,434	201,983	200,954	127,029
<b>5</b>	<b>ARNA</b>	160,754	102,069	128,873	162,625	173,627
<b>6</b>	<b>ASII</b>	130,980	137,931	123,938	122,863	114,718
<b>7</b>	<b>AUTO</b>	133,186	132,292	150,512	171,907	147,876
<b>8</b>	<b>BATA</b>	155,226	247,100	257,011	246,404	292,768
<b>9</b>	<b>CEKA</b>	146,563	153,468	218,930	511,304	222,439
<b>10</b>	<b>CINT</b>	306,336	348,077	314,471	318,997	270,830
<b>11</b>	<b>CPIN</b>	224,068	210,618	217,277	231,848	297,873
<b>12</b>	<b>DLTA</b>					

		439,958	642,366	760,387	863,784	719,828
<b>13</b>	<b>DPNS</b>	1.272,478	1.335,001	1.516,460	1.516,460	962,145
<b>14</b>	<b>DVLA</b>	773,610	491,400	352,290	285,494	266,213
<b>15</b>	<b>EKAD</b>	288,899	232,960	356,878	488,557	451,918
<b>16</b>	<b>GGRM</b>	504,995	162,016	193,789	193,554	205,806
<b>17</b>	<b>HMSP</b>	152,773	656,741	523,413	378,601	336,454
<b>18</b>	<b>ICBP</b>	219,420	232,601	240,678	242,829	195,173
<b>10</b>	<b>IGAR</b>	412,094	496,098	582,196	650,221	576,251
<b>20</b>	<b>INAI</b>	108,238	100,350	100,294	99,250	102,331
<b>21</b>	<b>INCI</b>	1.286,341	967,732	581,504	510,176	303,615
<b>22</b>	<b>INDF</b>	181,007	170,533	150,813	152,271	106,629
<b>23</b>	<b>INDS</b>	291,222	223,127	303,273	512,543	521,134
<b>24</b>	<b>INTP</b>	493,393	488,657	452,503	370,307	313,726
<b>25</b>	<b>JECC</b>	103,199	105,005	114,024	106,083	109,884
<b>26</b>	<b>KBLI</b>	332,635	284,761	341,065	197,442	246,399

<b>27</b>	<b>KBLM</b>	104,105	105,730	130,163	126,338	130,364
<b>28</b>	<b>KLBF</b>	340,364	369,777	413,114	450,886	465,770
<b>29</b>	<b>LION</b>	368,782	380,232	355,865	327,135	351,386
<b>30</b>	<b>LMSH</b>	533,332	808,894	277,011	428,187	529,311
<b>31</b>	<b>MLBI</b>	51,391	58,422	67,955	825,729	77,836
<b>32</b>	<b>MYOR</b>	208,994	236,534	225,017	238,603	265,460
<b>33</b>	<b>PYFA</b>	162,679	199,118	219,084	352,276	275,747
<b>34</b>	<b>RICY</b>	132,834	118,557	114,868	118,849	121,833
<b>35</b>	<b>ROTI</b>	136,640	205,342	296,227	225,856	357,124
<b>36</b>	<b>SKBM</b>	147,708	114,512	110,723	163,535	138,327
<b>37</b>	<b>SKLT</b>	118,380	119,246	131,532	126,306	122,443
<b>38</b>	<b>SMGR</b>	220,954	159,697	127,252	156,775	195,148
<b>39</b>	<b>SMSM</b>	211,202	239,379	286,025	373,913	394,324
<b>40</b>	<b>SRSN</b>	287,101	216,707	174,256	213,166	245,280
<b>41</b>	<b>STAR</b>	174,265	180,889	200,973	277,035	287,363
<b>42</b>	<b>TBLA</b>					

		110,452	115,537	110,361	105,180	187,852
<b>43</b>	<b>TCID</b>	179,819	499,112	525,954	491,318	575,911
<b>44</b>	<b>TOTO</b>	210,850	240,674	218,995	229,545	295,351
<b>45</b>	<b>TRIS</b>	202,313	188,754	164,171	192,259	160,999
<b>46</b>	<b>TRST</b>	123,778	130,847	129,702	122,852	113,704
<b>47</b>	<b>TSPC</b>	300,219	253,755	265,214	252,138	251,617
<b>48</b>	<b>ULTJ</b>	334,463	374,548	484,364	419,191	439,813
<b>49</b>	<b>UNIT</b>	45,069	59,624	64,861	73,902	84,646
<b>50</b>	<b>UNVR</b>	71,491	65,397	60,563	63,369	74,766
<b>51</b>	<b>WIIM</b>	227,495	289,376	339,423	535,586	591,855

#### 4. Tabulasi Data Ukuran Perusahaan (X3)

No	Kode Perusahaan	Tahun				
		2014	2015	2016	2017	2018
<b>1</b>	<b>AALI</b>	30,552	30,700	30,818	30,855	30,922
<b>2</b>	<b>ADES</b>	26,944	27,205	27,366	27,457	27,505

<b>3</b>	<b>ALDO</b>	26,572	26,626	26,740	26,935	26,989
<b>4</b>	<b>AMFG</b>	29,004	29,083	29,337	29,466	29,763
<b>5</b>	<b>ARNA</b>	27,862	27,989	28,065	28,102	28,134
<b>6</b>	<b>ASII</b>	33,095	33,133	33,199	33,321	33,474
<b>7</b>	<b>AUTO</b>	30,297	30,294	30,313	30,323	30,397
<b>8</b>	<b>BATA</b>	27,376	27,402	27,414	27,475	27,500
<b>9</b>	<b>CEKA</b>	27,881	28,027	27,986	27,962	27,787
<b>10</b>	<b>CINT</b>	26,623	26,671	26,713	26,890	26,920
<b>11</b>	<b>CPIN</b>	30,668	30,837	30,818	30,831	30,950
<b>12</b>	<b>DLTA</b>	27,623	27,669	27,812	27,924	28,052
<b>13</b>	<b>DPNS</b>	26,318	26,338	26,414	26,455	26,498
<b>14</b>	<b>DVLA</b>	27,847	27,950	28,057	28,126	28,151
<b>15</b>	<b>EKAD</b>	26,743	26,689	27,278	27,404	27,472
<b>16</b>	<b>GGRM</b>	31,695	31,782	31,773	31,832	31,867
<b>17</b>	<b>HMSP</b>	30,977	31,269	31,381	31,395	31,473
<b>18</b>	<b>ICBP</b>	30,851	30,910	30,995	31,085	31,168
<b>10</b>	<b>IGAR</b>	26,581	26,674	26,809	26,964	27,069
<b>20</b>	<b>INAI</b>	27,523	27,916	27,923	27,825	27,968
<b>21</b>	<b>INCI</b>	25,720	25,856	26,319	26,440	26,693
<b>22</b>	<b>INDF</b>	32,086	32,151	32,040	32,108	32,201
<b>23</b>	<b>INDS</b>	28,456	28,569	28,538	28,521	28,540
<b>24</b>	<b>INTP</b>	30,994	30,950	31,037	30,994	30,956
<b>25</b>	<b>JECC</b>	27,693	27,937	28,093	28,287	28,364

<b>26</b>	<b>KBLI</b>	27,924	28,070	28,258	28,734	28,808
<b>27</b>	<b>KBLM</b>	27,196	27,207	27,183	27,842	27,892
<b>28</b>	<b>KLBF</b>	30,152	30,248	30,354	30,441	30,529
<b>29</b>	<b>LION</b>	27,184	27,129	27,254	27,248	27,269
<b>30</b>	<b>LMSH</b>	25,672	25,619	25,816	25,806	25,799
<b>31</b>	<b>MLBI</b>	28,433	28,373	28,453	28,551	28,692
<b>32</b>	<b>MYOR</b>	29,963	30,060	30,190	30,333	30,498
<b>33</b>	<b>PYFA</b>	25,875	25,798	25,842	25,796	25,955
<b>34</b>	<b>RICY</b>	27,790	27,812	27,885	27,949	28,063
<b>35</b>	<b>ROTI</b>	28,393	28,627	28,702	29,148	29,111
<b>36</b>	<b>SKBM</b>	27,205	27,362	27,633	28,115	28,203
<b>37</b>	<b>SKLT</b>	26,543	26,656	27,066	27,179	27,340
<b>38</b>	<b>SMGR</b>	31,167	31,273	31,420	31,522	31,566
<b>39</b>	<b>SMSM</b>	28,195	28,429	28,444	28,524	28,661
<b>40</b>	<b>SRSN</b>	26,865	27,076	27,299	27,204	27,255
<b>41</b>	<b>STAR</b>	27,377	27,315	27,260	27,144	27,146
<b>42</b>	<b>TBLA</b>	29,623	29,859	30,164	30,272	30,425
<b>43</b>	<b>TCID</b>	28,254	28,364	28,413	28,490	28,525
<b>44</b>	<b>TOTO</b>	28,355	28,523	28,579	28,670	28,695
<b>45</b>	<b>TRIS</b>	26,981	27,076	27,184	27,024	27,174
<b>46</b>	<b>TRST</b>	28,813	28,842	28,822	28,835	29,086
<b>47</b>	<b>TSPC</b>	29,355	29,469	29,516	29,637	29,694

<b>48</b>	<b>ULTJ</b>	28,702	28,895	29,075	29,346	29,275
<b>49</b>	<b>UNIT</b>	26,811	26,856	26,794	26,779	26,763
<b>50</b>	<b>UNVR</b>	30,290	30,387	30,449	30,571	30,603
<b>51</b>	<b>WIIM</b>	27,920	27,926	27,934	27,835	27,859

**5. Tabulasi data Profitabilitas (Z)**

<b>No</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>				
		<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>1</b>	<b>AAI</b>	14,129	3,234	8,727	8,240	5,662
<b>2</b>	<b>ADES</b>	6,177	5,027	7,290	4,551	6,009
<b>3</b>	<b>ALDO</b>	6,078	6,579	6,149	5,822	8,079
<b>4</b>	<b>AMFG</b>	11,622	7,994	4,731	0,615	0,078
<b>5</b>	<b>ARNA</b>	20,767	4,977	5,921	7,630	9,571
<b>6</b>	<b>ASII</b>	9,374	6,367	6,989	7,816	7,941
<b>7</b>	<b>AUTO</b>	6,647	2,250	3,308	3,711	4,285
<b>8</b>	<b>BATA</b>	9,134	16,286	5,248	6,270	7,749
<b>9</b>	<b>CEKA</b>	7,581	11,276	22,340	11,559	11,706
<b>10</b>	<b>CINT</b>	6,950	10,498	6,164	6,221	2,758

<b>11</b>	<b>CPIN</b>	8,380	13,740	18,249	15,171	23,470
<b>12</b>	<b>DLTA</b>	29,041	18,496	21,248	20,865	22,194
<b>13</b>	<b>DPNS</b>	5,400	3,592	3,380	2,453	3,832
<b>14</b>	<b>DVLA</b>	6,520	7,840	9,931	9,888	11,924
<b>15</b>	<b>EKAD</b>	9,908	12,071	12,909	9,563	8,678
<b>16</b>	<b>GGRM</b>	9,265	10,161	10,600	11,617	11,278
<b>17</b>	<b>HMSP</b>	35,873	27,264	30,023	29,370	29,051
<b>18</b>	<b>ICBP</b>	10,115	11,006	12,564	11,206	13,556
<b>19</b>	<b>IGAR</b>	15,690	13,392	15,770	14,108	7,835
<b>20</b>	<b>INAI</b>	2,458	2,151	2,655	3,184	2,889
<b>21</b>	<b>INCI</b>	7,452	10,004	3,708	5,449	4,261
<b>22</b>	<b>INDF</b>	6,075	4,039	6,409	5,796	5,140
<b>23</b>	<b>INDS</b>	5,592	0,076	2,000	4,668	4,459
<b>24</b>	<b>INTP</b>	18,326	15,763	12,837	6,443	4,124
<b>25</b>	<b>JECC</b>	2,241	0,181	8,343	4,323	4,248
<b>26</b>	<b>KBLI</b>					

		5,226	7,435	17,865	11,911	7,262
<b>27</b>	<b>KBLM</b>	3,186	1,950	3,324	3,562	3,133
<b>28</b>	<b>KLBF</b>	170,525	15,024	15,440	14,764	13,762
<b>29</b>	<b>LION</b>	7,665	7,604	6,174	1,361	2,109
<b>30</b>	<b>LMSH</b>	5,249	1,453	3,840	8,046	1,804
<b>31</b>	<b>MLBI</b>	35,628	23,653	43,170	52,670	42,388
<b>32</b>	<b>MYOR</b>	3,980	11,022	10,746	10,934	10,007
<b>33</b>	<b>PYFA</b>	1,539	4,456	3,080	4,467	4,516
<b>34</b>	<b>RICY</b>	1,289	1,124	1,089	1,205	1,200
<b>35</b>	<b>ROTI</b>	8,800	9,997	9,583	2,969	2,894
<b>36</b>	<b>SKBM</b>	13,648	5,252	2,251	1,595	0,901
<b>37</b>	<b>SKLT</b>	4,891	5,321	3,633	3,610	4,276
<b>38</b>	<b>SMGR</b>	16,235	11,861	10,254	3,370	6,032
<b>39</b>	<b>SMSM</b>	23,979	20,779	22,273	22,731	22,617
<b>40</b>	<b>SRSN</b>	3,109	2,701	1,542	2,711	5,640
<b>41</b>	<b>STAR</b>	0,045	0,063	0,044	0,097	0,028

<b>42</b>	<b>TBLA</b>	5,956	2,163	4,930	6,978	4,678
<b>43</b>	<b>TCID</b>	9,353	26,150	7,417	7,584	7,077
<b>44</b>	<b>TOTO</b>	14,246	11,692	6,530	9,869	11,967
<b>45</b>	<b>TRIS</b>	6,887	7,693	3,941	2,605	3,107
<b>46</b>	<b>TRST</b>	0,928	0,754	1,027	1,146	1,475
<b>47</b>	<b>TSPC</b>	10,416	8,421	8,283	7,496	6,866
<b>48</b>	<b>ULTJ</b>	9,710	14,777	16,744	12,931	13,555
<b>49</b>	<b>UNIT</b>	0,090	0,084	0,199	0,249	0,121
<b>50</b>	<b>UNVR</b>	40,184	37,202	38,163	37,049	46,660
<b>51</b>	<b>WIIM</b>	8,415	9,763	7,852	3,312	4,073