

**DINAMIKA STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI
BEI TAHUN 2013-2018 :**

PENGUJIAN TEORI *LIFE CYCLE*

SKRIPSI



Disusun Oleh :

**Lestari Tampubolon
1612110286**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG**

2020

**DINAMIKA STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI
BEI TAHUN 2013-2018 :**

PENGUJIAN TEORI *LIFE CYCLE*

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar

Sarjana Ekonomi

Pada Prodi Manajemen

Disusun oleh :

LESTARI TAMPUBOLON

1612110286



PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA

BANDAR LAMPUNG

2020



PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan dibawah ini, menyatakan bahwa skripsi yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri, tidak terdapat hasil karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana di suatu perguruan tinggi atau karya pernah ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebut dalam daftar pustaka. Karya ini adalah milik saya dan pertanggung jawaban sepenuhnya berada dipundak saya.

Bandar lampung, 18 februari 2020

LESTARI TAMPUBOLON
1612110286

HALAMAN PERSETUJUAN

**Judul Skripsi : DINAMIKA STRUKTUR MODAL
PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI BEI
TAHUN 2013-2018: PENGUJIAN TEORI LIFE
CYCLE**

Nama Mahasiswa : LESTARI TAMPUBOLON

No. Pokok Mahasiswa : 1612110286

Jurusan : Manajemen

**Telah diperiksa dan disetujui untuk diajukan dan dipertahankan dalam Sidang
Tugas Penutup Study guna memperoleh gelar SARJANA EKONOMI Pada
Jurusan MANAJEMEN IIB DARMAJAYA.**

Bandar Lampung, 18 februari 2020

Menyetujui,

Dosen Pembimbing

**Edi Pranyoto, S.E., M.M.
NIK. 13700915**

Menyetujui,

Ketua Prodi

**Aswin, S.E., M.M.
NIK. 10190605**



HALAMAN PENGESAHAN

Pada tanggal telah diselenggarakan Ruangan jam Sidang SKRIPSI dengan judul: **DINAMIKA STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI BEI TAHUN 2013-2018: PENGUJIAN TEORI LIFE CYCLE**

Untuk memenuhi persyaratan akademik guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI**, bagi mahasiswa :

Nama Mahasiswa : **LESTARI TAMPUBOLON**

No. Pokok Mahasiswa : **1612110286**

Jurusan : **Manajemen**

Dan telah dinyatakan oleh Dewan Penguji yang terdiri dari :

Nama Status

Tanda tangan

1. **Dr. RZ. Abdul Aziz, M.T.**

Penguji I

2. **Susanti, S.E., M.M.**

Penguji II

Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis, IIB Darmajaya

Dr. Faurani I Santi Singagerda, S.E., M.Sc

NIK. 30040419

RIWAYAT HIDUP

Nama : LESTARI TAMPUBOLON
Tempat, tanggal lahir : Medan, 10 September 1997
Jenis kelamin : Wanita
Agama : Kristen Protestan
Alamat rumah :Jl. Bandar Sari Bandar Jaya Barat, Lampung
Tengah
Nomer telpon : 085841195561
Email : lestaritampubolon10@gmail.com

Penulis dari keluarga Bapak Robin Tampubolon dan Ibu Tiurma Panjaitan, Penulis adalah anak ketiga dari tigabersaudara, Adapun pendidikan yang pernah di tempuh oleh penulis adalah :

1. TK KRISTEN 03 BANDAR JAYA
2. SD KRISTEN 03 BANDAR JAYA
3. SMP NEGERI 03 BANDAR JAYA
4. SMA LENTERA HARAPAN LAMPUNG TENGAH

Dan pada Tahun 2016, penulis terdaftar sebagai Mahasiswa Jurusan Manajemen pada jenjang Strata Satu di INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS (IIB) Darmajaya. Kemudian Penulis melakukan Praktek Kerja Pengabdian Masyarakat di Desa Cipadang Gedong Tataan, Kecamatan Pesawaran, Kabupaten lampung selatan pada tahun 2019.

PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan Puji Tuhan

Karya ini penulis persembahkan kepada :

Kedua orang tua, Bapak ku Robin Tampubolon dan mamaku Tiurma Panjaitan yang telah membesarkan dan mendidikku dengan penuh cinta dan kasih sayangserta tiada hentinya memberikan do'a dan semangat terimakasih telah berjuang keras untukku.

Untuk abang-abangku dan kakak ipar tersayang Ricardo Tampubolon, Sahat Maruli Tua Tampubolon dan Vera Yulianti Simamora yang senantiasa selalu menghiburku dan menjadi suport system otomatisiku.

Untuk

Pamanku Posman Panjaitan, tanteku Rotua Panjaitan, Namboruku Riana Sibarani, adik sepupuku Riki Daniel Siahaan dan Cleo Patra Tampubolon terimakasih atas pengertian dan kasih sayang yang tulus selama ini untukku.

Terimakasih paling spesialku untuk Firdaus Siahaan dan Ricky Daniel Siahaan adik sepupuku yang selalu mendukungku, menyemangatiiku dan bukan hanya menjadi adik tapi menjadi kakak juga untukku

Untuk Sahabat SMAku

Groliria Sarito Simamora, Desi Surantika, Indah Charela, Meldha Tri Anggraini dan Hermila Oktarina dan sandri yang selalu ada disaat duka maupun sukaku.

Untuk sahabatku

mala juwita wati, indri widhiyanti, Yuli Amalia, marlina, ani selfia, dan fitri puspita sari, yang telah merwarnai hari-hari ku dikampus maupun diluar kampus.

Dan untuk teman teman pkpmku neprisa, ratih, meli, diki, yolan, ledy, uci, dina, gibran, dety, dan irwanyang sudah menjadi keluarga kedua ku selama 1bulan.

Serta untuk seluruh keluarga ku yang tidak bisa kutulis satu persatu yang telah menyemangati dan berdoa untukku.

Dan untuk teman-teman seperjuanganku angkatan 16 terimakasih sudah saling menopang dan membantu, kalian luar biasa.

Untuk dosen pembimbingku Pak Edi Pranyoto terimakasih telah sabar membimbingku dan memberi ilmu yang bermanfaat.

MOTTO

“tidak ada kata gagal untuk orang yang tidak pernah mau menyerah”

-(LESTARI TAMPUBOLON)-

“Sebab seperti tubuh tanpa roh adalah mati, demikian juga iman tanpa perbuatan-perbuatan adalah mati.”

-(YOKOBUS 2: 26)-

“You are never too old to see another goal or to dream a new dream ”.

-(C.S. LEWIS)-

“Live as if you were to die tomorrow, learn as if yo were to live forever”.

-(MAHATMA GANDHI)-

ABSTRAK

DINAMIKA STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI BEI TAHUN 2013-2018: PENGUJIAN TEORI *LIFE CYCLE*

Oleh
Lestari Tampubolon

Penelitian ini didasarkan karena adanya perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2018 yang menentukan struktur modal dengan mempertimbangkan siklus hidup perusahaan (*life cycle*). Setiap perusahaan akan memiliki tahap siklus hidup yang berbeda pada keputusan pendanaannya, karena karakteristik perusahaan akan mempengaruhi struktur modal dan berubah sesuai dengan perkembangan tahap siklus hidup yang terjadi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dinamika struktur modal perusahaan selama lima tahap siklus hidup yang terjadi pada perusahaan pertambangan di BEI. Sampel pada penelitian ini adalah sebanyak 10 perusahaan. Hipotesis diuji dengan menggunakan regresi linier berganda. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *tangibility* pada tahap *growth*, *ekspansi*, dan *mature*, tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan pada tahap *decline*, *tangibility* berpengaruh terhadap struktur modal. *Profitability* pada tahap *growth*, *ekspansi*, *mature*, dan *decline* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Selanjutnya, *likuiditas* pada tahap *growth*, *ekspansi*, *mature*, dan *decline* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. *Company growth* pada tahap *growth*, *ekspansi*, dan *mature*, tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan hanya pada tahap *decline*, *company growth* berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci : *Weighted Average Cost of Capital, Tange, ROE , LIQ, Company Growth, dan Life Cycle.*

ABSTRACT

DYNAMICS OF CAPITAL STRUCTURE IN MINING COMPANY ON INDONESIA STOCK EXCHANGE 2013-2018: TESTING OF LIFE CYCLE THEORY

By:
Lestari Tampubolon

This study was based on the existence of companies on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2018 which determine the capital structure by considering the company's lifecycle. Each company will have a different life cycle stage in the funding decisions. It is because company characteristics will affect the capital structure and change according to the development of the occurred life cycle stages. The purpose of this study was to analyze the dynamics of the company's capital structure during the five occurred life cycle stages in mining companies on the IDX. The sample in this study were 10 companies. The hypothesis was tested using multiple linear regression. The results of hypothesis testing showed that tangibility at the growth, expansion, and mature stages did not affect the capital structure. Meanwhile, the decline stage, tangibility affected the capital structure. Profitability at the stages of growth, expansion, maturity and decline did not affect capital structure. Furthermore, liquidity at the stages of growth, expansion, maturity, and decline did not affect capital structure. Moreover, Company growth at the growth, expansion, and mature stages did not affect the capital structure and only at the stage of decline, company growth affected the capital structure.

Keywords: Weighted Average Cost of Capital, Tange, ROE, LIQ, Company Growth, Life Cycle

RAKARTA

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT. Karena atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang merupakan tugas akhir guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Jurusan Manajemen IIB Darmajaya Bandar Lampung.

Dalam penyusunan skripsi ini telah banyak pihak yang turut membantu sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan sebaik - baiknya. Untuk itu pada kesempatan kali ini penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada :

1. Bapak Ir. Firmansyah YA, MBA., MSc, selaku Rektor IIB Darmajaya.
2. Bapak Dr. RZ. Abdul Aziz, ST.,MT, selaku Wakil Rektor bidang akademik IIB Darmajaya.
3. Bapak Ronny Nazar, SE,M.M. Selaku Wakil Rektor Bidang Administrasi Umum dan Keuangan IIB Darmajaya.
4. Bapak Muprihan Thaib, S.Sos,M.M.Selaku Wakil Rektor Bidang Kemahasiswaan dan Sumber Daya IIB Darmajaya.
5. Dr. faurani santi singagerda, SE.,M.Sc Selaku Dekan Fakultas Bisnis Dan Ekonomi IIB Darmajaya.
6. Ibu Aswin,S.E., M.M Selaku Ketua Jurusan Manajemen IIB Darmajaya.
7. Bapak Edi Pranyoto, S.E., M.M Selaku dosen pembimbing yang telah membimbing saya dengan sabar.
8. Bapak dan Ibu Dosen Pengajar terutama jurusan Manajemen yang telah membagi ilmu dan pengetahuan mereka yang bermanfaat kepada penyusun dalam pembelajaran.
9. Kedua Orang Tuaku, Bapak dan Ibuku yang selalu menyemangati dan mendoakanku setiap saat.
10. Abang-abangku dan kakak ipar tersayang, yang selalu menghibur dan menjadi support system otomatis.
11. Kepada keluarga besar bapak dan Ibu yang selalu menyemangati dan membimbingku tanpa henti.

12. Para sahabat (juwita ,indri, marlina, yuli, ani, fitri, lia, siti, ledy, ari, lala, sela, ratih, neprisa, della, dinda, sari, uci) yang selalu menemani, menyemangati, menghibur dan selalu ada dikala lelah melanda dan memberi motivasi. Serta teman-teman angkatan 16 yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu karena tidak henti-hentinya memberikan semangat dalam penyelesaian skripsi ini.
13. Semua pihak yang telah memberikan bantuan dan dorongan secara langsung maupun tidak langsung.
14. Almamaterku IIB Darmajaya Bandar Lampung.

Penulis menyadari bahwa didalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan sehingga masih jauh dari kesempurnaan. Semua ini tidak luput dari keterbatasan penulis, terutama dalam membuat suatu karya tulis. Adanya kekurangan tersebut tidak menutup kemungkinan timbulnya kritik serta saran dari berbagai pihak dan hal ini memang sangat penulis harapkan sehingga akan lebih memberikan pengetahuan kepada penulis yang jauh lebih baik untuk kesempurnaan tulisan dimasa yang akan datang.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERNYATAAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
RIWAYAT HIDUP	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
MOTTO	vii
ABSTRAK	viii
KATA PENGANTAR.....	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	6
1.3 Ruang Lingkup Penelitian.....	6
1.3.1 Ruang Lingkup Subjek.....	6
1.3.2 Ruang Lingkup Objek	6
1.3.3 Ruang Lingkup Tempat	7
1.3.4 Ruang Lingkup Waktu	7
1.4 Tujuan Penelitian	7
1.5 Manfaat Penelitian	7
1.5.1 Bagi Para Pemegang Saham.....	7
1.5.2 Bagi Peneliti Selanjutnya	7
1.6 Sistem Penulisan.....	8

BAB II LANDASAN TEORI

2.1 Packing Order Theory	9
2.2 Struktur Modal	10
2.2.1 Pengertian Struktur Modal.....	10
2.2.2 Metode perhitungan Struktur Modal.....	11
2.3 Teori Life Cycle	12
2.3.1 Tahap Start-Up.....	12
2.3.2 Tahap Growth.....	13
2.3.3 Tahap Ekspansi.....	13
2.3.4 Tahap Mature.....	14
2.3.5 Tahap Decline.....	14
2.4 Struktur Aset (TANG).....	15
2.5 Profitabilitas (PROF)	16
2.6 Likuiditas (LIQ)	17
2.7 Pertumbuhan Perusahaan (COMPANY GROWTH)	18
2.8 Pengembangan Hipotesis	19
a. Struktur Aset terhadap Struktur Modal	19
b. Profitabilitas terhadap Struktur Modal.....	19
c. Likuiditas terhadap Struktur Modal	20
d. Pertumbuhan Perusahaan terhadap Struktur Modal	21
2.9 Penelitian Terdahulu	21
2.10 Kerangka Pikir.....	25

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian.....	26
3.2 Sumber Data.....	27
3.3 Metode Pengumpulan Data.....	27
3.4 Populasi dan Sampel	27
3.4.1 Populasi.....	27
3.4.2 Sampel.....	28
3.5 Variabel Penelitian.....	29

3.6 Metode Analisis Data.....	30
3.6.1 Uji Analisis Regresi Linier Berganda	30
3.7 Uji Persyaratan Analisis Data	31
3.7.1 Uji Normalitas	32
3.7.2 Uji Autokorelasi	32
3.7.3 Uji Multikolinnearitas	33
3.7.4 Uji Heteroskedastisitas.....	33
3.8 Pengujian Hipotesis	33
3.8.1 Hipotesis Penelitian.....	33
3.8.2 Uji Koefisien Determinasi.....	35

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data	32
4.2 Deskripsi Variabel Penelitian	38
4.2.1 Hasil Hasil Perhitungan WACC	38
4.2.2 Hasil Hasil Perhitungan Stuktur Aktiva (TANG)	40
4.2.3 Hasil Perhitungan Profitabilitas (ROE)	40
4.2.4 Hasil Perhitungan Likuiditas (LIQ)	40
4.2.5 Hasil Perhitungan Pertumbuha Perusahaan (Company Growthh)	40
4.3 Teknik Analisis	41
4.3.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	41
4.4 Hasil Pengujian Persyaratan Analisis data.....	44
4.4.1 Hasil Uji Normalitas Sampel	44
4.4.2 Hasil Uji Autokorelasi.....	44
4.4.3 Hasil Uji Multikolinearitas.....	44
4.4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	44
4.5 Hasil Pengujian	46
4.5.1 Hasil Uji Regresi Linier Berganda pada setiap tahap Siklus Hidup.....	47
4.6 Pengujian Hipotesis	44
4.6.1 Hasil Uji Hipotesis Pertama.....	44
4.6.2 Hasil Uji Hipotesis Kedua.....	44

4.6.3 Hasil Hipotesis Ketiga.....	44
4.6.4 Hasil Hipotesis Keempat.....	44
4.7 Pembahasan	51
4.7.1.1 Hipotesis Pertama diduga Struktur aktiva berpengaruh	44
4.7.1.2 Hipotesis Pertama diduga Struktur aktiva tidak berpengaruh ..	44
4.7.2.1 Hipotesis Kedua diduga Profitabilitas berpengaruh	44
4.7.2.2 Hipotesis Kedua diduga Profitabilitas tidak berpengaruh	44
4.7.3.1 Hipotesis Ketiga diduga Likuiditas berpengaruh	44
4.7.3.2 Hipotesis Ketiga diduga Likuiditas tidak berpengaruh	44
4.7.4.1 Hipotesis Keempat diduga Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh	44
4.7.4.1 Hipotesis Keempat diduga Pertumbuhan Perusahaan tidak Berpengaruh.....	44

BAB IV SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan	52
5.2 Saran.....	52
5.2.1 Bagi Perusahaan.....	52
5.2.2 Bagi Peneliti Selanjutnya	53

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Nilai Dari WACC Perusahaan PKPK Tahun 2013-2018	1
Tabel 2.1 Kriteria Pengklasifikasian Siklus Hidup (Gup Aggrawal, 1996)	15
Tabel 2.9 Penelitian Terdahulu	21
Tabel 3.1 Kriteria Sampel Perusahaan	28
Tabel 3.2 Sampel Penelitian.....	28
Tabel 3.5 Variabel Penelitian.....	29
Tabel 4.1 Hasil WACC	40
Tabel 4.2 Hasil Struktur Akiva	41
Tabel 4.3 Hasil Profitabilitas.....	42
Tabel 4.4 Hasil Likuiditas	42
Tabel 4.5 Hasil Pertumbuhan Perusahaan.....	43
Tabel 4.6 Hasil Uji Statistik Deskriptif Manfaat Penelitian	44
Tabel 4.7 Hasil Uji Normalitas	47
Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi	48
Tabel 4.9 Hasil Uji Multikolinieritas	48
Tabel 4.10 Hasil Uji Heteroskedastisitas	49
Tabel 4.11 Uji t Tahap Siklus Hidup Growth	50
Tabel 4.11.1 Uji Koefisien Determinasi (R ²)	50
Tabel 4.12 Uji t Tahap Siklus Hidup Ekspansi	52
Tabel 4.12.1 Uji Koefisien Determinasi (R ²)	52
Tabel 4.13 Uji t Tahap Siklus Hidup Mature	54
Tabel 4.13.1 Uji Koefisien Determinasi (R ²)	54
Tabel 4.14 Uji t Tahap Siklus Hidup Decline	56
Tabel 4.14.1 Uji Koefisien Determinasi (R ²)	56

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.2.2. Metode Perhitungan Struktur Modal	11
Gambar 2.2.2.1 Debt Ratio (DR).....	11
Gambar 2.2.2.1 Debt Equity Ratio (DER)	11
Gambar 2.2.2.1 Weighted Average Cost Of Capital (WACC)	1
Gambar 2.4 Struktur Aktiva	15
Gambar 2.5 Profitabilitas	21
Gambar 2.6 Likuiditas	28
Gambar 2.7 Pertumbuhan Perusahaan	28
Gambar 2.9 Kerangka Pikir.....	29

BAB I

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang Masalah

Era globalisasi saat ini mengakibatkan banyaknya persaingan ketat dalam dunia bisnis yang membuat perusahaan semakin memperluas bisnisnya, sehingga khususnya perusahaan pertambangan dituntut untuk meningkatkan keunggulan produk yang dimiliki perusahaan yang dapat meningkatkan daya saing perusahaan. Modal dalam perusahaan sangat dibutuhkan untuk membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan selain faktor pendukung lainnya. Modal terdiri atas ekuitas (modal sendiri) dan hutang (debt), perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan disebut struktur modal. Leverage/struktur modal merupakan suatu kombinasi atau perimbangan antara hutang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk merencanakan pendapatan modal, menurut Ambarwati dalam Naibaho (2015). Menurut Musthafa (2017), struktur modal ialah proporsi dalam menentukan nilai hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa.

Struktur Modal menurut Mint Ha & Minh Tai (2017) dalam Wulandari dan Yudhistira Ardana) didefinisikan sebagai rasio hutang dan rasio ekuitas terhadap total modal perusahaan. Keputusan saat melakukan struktur modal setiap perusahaan harus memperhitungkan berbagai aspek kemungkinan diantaranya adalah terhadap kemungkinan akses dana, tingkat keberanian perusahaan dalam menanggung risiko, rencana strategi pemilik serta analisis biaya dan manfaat yang akan didapatkan oleh perusahaan dari setiap sumber yang telah dipilih. Dalam pemenuhan modal dikategorikan menjadi dua jenis yaitu modal sendiri dan modal asing. Pemenuhan modal sendiri berasal dari laba ditahan dan modal saham. Namun ketika pendanaan yang berada dalam perusahaan masih mengalami kekurangan dana, maka diperlukan adanya pertimbangan untuk melakuka

pendanaan yang berasal dari luar perusahaan, yaitu hutang. Pertama kali munculnya teori struktur modal diawali oleh Modigliani & Miller dengan melakukan penelitian yang selanjutnya digunakan menjadi dasar bagian teori struktur modal modern, teori ini sering digunakan sebagai teori struktur modal yang *irrelevance*, teori ini diketahui sebagai teori MM tanpa pajak (Sulindawati, Adi, Ayu, 2017). MM merumuskan kembali teori dan memasukan faktor pajak kedalam teorinya yang dikenal dengan teori MM dengan pajak (Sulindawati, Adi, Ayu, 2017). Dari teori MM menilai bahwa struktur modal yang optimal adalah dengan 100% berhutang sebab biaya modal dari nilai hutangnya nilainya lebih rendah dibandingkan dengan biaya modal saham. Selain teori struktur modal yang *irrelevance* ada juga teori *pecking order*.

Teori *pecking order* ini pertama kali dikenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961, untuk penamaannya *pecking order theory* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984. *Pecking order theory* sendiri menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan profitable umumnya meminjakan dalam jumlah yang sedikit. Hal ini disebabkan karena perusahaan-perusahaan tersebut mampu menghasilkan kas internal yang memadai untuk keperluan investasinya, sehingga tidak ada penggunaan hutang lagi. Demikian juga sebaliknya perusahaan yang tidak profitable akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar. Alasannya karena dana internal tidak mencukupi dan pembiayaan dengan hutang lebih disukai dibandingkan pembiayaan internal (Husnan, 2014).

Berikut adalah fenomena perusahaan yang mengalami siklus hidup dalam struktur modal perusahaan pertambangan tahun 2013-2018.

**Tabel 1.1 Nilai dari WACC dari PT. Perdana Karya Perkasa Tbk. (PKPK)
Tahun 2013-2018**

Tahun	Nilai WACC
2013	0,01
2014	-1,30
2015	-16,75
2016	0,09
2017	-0,08
2018	-0,03

Sumber: Data sekunder diolah (2020).

Dari tabel 1.1 di atas membuktikan bahwa teori yang dikemukakan oleh (damodaran, 2001) perusahaan pada tahap dewasa (*maturefirms*) akan mengganti ekuitasnya dengan hutang/modal tertimbang, dalam konteks model tahap hidup Adizes, perusahaan dalam tahap prime dan stable (dewasa) seharusnya menggunakan lebih banyak hutang karena pada tahap mature perusahaan akan mengalami menurunnya kebutuhan eksternal karena kebutuhan internal yang cukup sehingga ketika perusahaan akan melakukan hutang kepada pihak eksternal akan lebih mudah dan murah, yang dikatakan teori Adiez dalam rata-rata modal hutang tertimbang pada sektor pertambangan melakukan *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC) pada tahap *Mature*, tidak sesuai dengan yang terjadi pada PT. Perdana Karya Perkasa Tbk. Pada tahun 2013-2018, PT. Perdana Karya Perkasa Tbk banyaknya mengalami WACC pada tahap siklus hidup *decline* dengan nilai -1,30 di tahun 2014, 2015 dengan nilai -16,75, 2017 dengan nilai -0,08 dan di tahun 2018 dengan nilai -0,03, dengan presentase tahap *decline* sebesar $0 <$. Tahap *Mature* merupakan tahap dimana perusahaan memiliki tingkat penjualan yang baik serta memiliki banyak pengalaman sehingga perusahaan yang berada pada tahap ini akan lebih baik jika akan melakukan struktur modal.

Adanya terdapat beberapa faktor- faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu :Struktur Aktiva/ *Tangibility*, *Profitability*, *Likuidity*, *Compay Growth*, menurut (Alipour et al, 2015).

Faktor pertama yang harus diperhatikan adalah Struktur Aktiva/ *Tangibility*. Struktur aktiva merupakan kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki suatu perusahaan yang diharapkan dapat memberikan manfaat di masa yang akan datang (Kesuma, 2017). Dari teori tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan (Pertiwi & Damaryanti, 2018) bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Adanya sumber ekonomi yang dimiliki perusahaan sangat mempermudah perusahaan untuk melakukan hutang pada pihak lain karna struktur aktiva dapat dijadikan jaminan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Mardiyanti et a., 2019) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Pada tahap *start-up*, perusahaan memiliki volume penjualan awal yang rendah, aset yang terbatas, menderita kerugian akibat adanya *start-up cost*, dan tingkat likuiditas yang rendah. Sebagian besar dana yang dimiliki merupakan dana pinjaman sehingga perusahaan lebih banyak menggunakan dana tersebut untuk kemajuan perusahaan sehingga hubungan *tangibility* ditahap *start-up* berpengaruh dengan struktur modal.

Faktor kedua adalah *Profitability*, suatu perusahaan menjadikan salah satu faktor yang mempertimbangkan dalam kebijakan struktur modal. Agus (2015) mengatakan bahwa sering kali perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi melakukan hutang. Sebaliknya perusahaan yang dengan tingkat pengembalian yang rendah akan cenderung menggunakan hutang yang besar untuk membiayai kegiatan perusahaan. Adanya penelitian terdahulu menghubungkan profitabilitas terhadap kebijakan sruktur modal yang dilakukan oleh Hendri dan Sutapa (2014) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Tetapi hasil penelitian terdahulu dipatahkan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuke dan Handri (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor ketiga adalah Likuiditas , yang merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang- hutang jangka pendek dengan penggunaan aset- aset lancar yang dimiliki perusahaan (Wiagustina, 2014). Maka perusahaan akan mudah melakukan hutang kepada kreditur untuk meningkatkan operasionalnya, jika suatu perusahaan tersebut semakiin likuid. Penelitian yang dilakukan oleh (Wirjawan , 2015) menyimpulkan hasil penelitiannya bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Tetapi tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan peneliti (Infantri, 2015) yang menyimpulkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Jika perusahaan memiliki rasio lancar yang baik, maka sumber pendanaan akan berasal dari internal perusahaan, yang artinya adalah penggunaan hutang dan memenuhi kebutuhan modal bagi perusahaan sangatlah sedikit bahkan tidak adasama sekali. Perusahaan pada tahap *Decline* memiliki kesempatan tumbuh yang terbatas, karena menghadapi persaingan yang semakin tajam, muncul pesaing pedagang baru serta produk pengganti dengan teknologi baru yang lebih efisien, mengakibatkan pangsa pasar potensial semakin sempit. Likuiditas pada tahap *Decline* berpengaruh terhadap struktur modal karna sedikitnya untuk dapat membayarkan hutang pada tahap kesempatan tumbuh terbatas.

Faktor keempat adalah *Company Growth*. Menurut Wimelda (2015) yang menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan tersebut maka akan semakin tinggi juga struktur modal perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan suatu perusahaan yang berukuran besar dan memiliki reputasi yang baik akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari pihak luar. Hal ini sejalan dengan Penelitian yang dilakukan Zuhro (2016) ialah bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Tetapi penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan Mandagi (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan yang sedang berada ditahap *Mature* (dewas) lebih cenderung untuk membayarkan hutang dimana pada tahap ini kesempatan untuk tumbuh sudah rendah dan tingkat keuntungannya juga rendah, sehingga *Company Growth* pada tahap *Mature* berpengaruh terhadap

struktur modal karna perusahaan tingkat dewasa menggunakan hutang untuk kemajuan perusahaan.

Selain masalah struktur modal, perusahaan dihadapkan pada siklus hidup dengan menggunakan lima tahap yaitu: tahap *Star up*, tahap *Growth*, tahap *Ekspansi*, tahap *mature* dan terakhir tahap *Decline* (Agrawal & Gup (1996) dalam Septi Diana sari, 2016). menurut (Damodaran, (2011) dalam Tia Ardiyanti Aulia dkk , 2018). menyatakan bahwa perusahaan yang sedang berkembang dan mengalami pertumbuhan yang tinggi akan menggunakan sumber dana dari ekuitas, sementara perusahaan dalam tahap dewasa (*mature firms*) akan mengganti ekuitas dengan hutang. Suatu yang dapat mengelolah hutang dengan baik membuktikan bahwa perusahaan tersebut memiliki pengelolaan struktur modal yang baik. Dengan resiko yang semakin kecil juga perusahaan akan dapat laba yang besar adari hasil produksi untuk meningkatkan ukuran perusahaan

Berdasarkan latar belakang yang ada penulis tertarik melakukan penelitian kembali dengan judul “Dinamika Struktur Modal Perusahaan Pertambangan di BEI Tahun 2013-2018: Pengujian Teori *Life Cycle*”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan maka perumusan masalah dalam penelitian ini, antara lain :

- a. Bagaimana pengaruh *Tangibility* terhadap Struktur Modal pada masing-masing Tahap Siklus Hidup?
- b. Bagaimana pengaruh *Profitability* terhadap Struktur Modal pada masing-masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan ?
- c. Bagaimana pengaruh *Liquidity* terhadap Struktur Modal pada masing- masing Tahap Siklus HidupPerusahaan ?
- d. Bagaimana pengaruh *Company Growth* terhadap Struktur Modal pada masing- masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan ?

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

1.3.1 Ruang Lingkup Subjek

Ruang lingkup subjek yang diteliti adalah Dinamika Struktur Modal .

1.3.2 Ruang Lingkup Objek

Ruang lingkup yang diteliti ini adalah Stuktur Modal Perusahaan yang mengalamisiklus hidup perusahaan.

1.3.3 Ruang Lingkup Tempat

Ruang lingkup tempat yang diteliti adalahPetambangan Indonesia.

1.3.4 Ruang Lingkup Waktu

Penelitian ini dilakukan pada periode 2013-2018.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai oleh penulis dalam penelitian ini adalah :

- a. Untuk mengetahui Struktur Aktiva/*Tangibility* berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing- masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan.
- b. Untuk mengetahui *Profitability* berpengaruh terhadap Struktur modal pada masing- masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan.
- c. Untuk mengetahui *Liquidity* berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing-masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan.
- d. Untuk mengetahui *CompanyGrowth*berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing- masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan.

1.5 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini antara lain :

1. Bagi para pemegang saham/ perusahaan

Dari penelitian ini membuat perusahaan mengerti bahwa siklus hidup perusahaan sangat berpengaruh penting bagi dinamika struktur modal sehingga perusahaan mengetahui kondisi yang akan dihadapi oleh perusahaan dengan mengetahui siklus hidup perusahaan.

2. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan suatu acuan bagi penelitian lain sehingga pada saat akan melakukan penelitian dengan topik yang sama tidak melakukan kesalahan dan lebih meningkatkan penelitian dari terdahulu.

1.6 Sistem Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab pertama ini mengemukakan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian. Dimana bab I ini membahas tentang fenomena penelitian dan alasan yang akan dibahas pada berikutnya.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab kedua ini membahas tentang teori-teori yang mendukung penelitian yang akan dilakukan oleh penelitian yang berisikan bahasan dasar dalam teori.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini berisikan pengambilan data, penentuan populasi dan sampel, pengumpulan data, metode pengolahan data, rumus yang digunakan dalam penelitian, pendekatan, penyelesaian masalah yang dinyatakan dalam perumusan masalah.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini, peneliti mendeskripsikan perusahaan yang dijadikan bahan penelitian dan pembahasan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini berisi mengenai kesimpulan dari penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti serta saran yang diberikan berdasarkan hasil dari kesimpulan.

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

Bagian ini berisi data yang mendukung atau memperjelas pembahasan uraian data yang berisikan penjelasan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pecking Order Theory

Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun (1961), akan tetapi penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Stewart C. Myers dan Majluf tahun 1984 dalam *Journal of Finance volume 39* dengan judul *The Capital Structure Puzzle*. Menurut Myes dan Majluf (1984) menggunakan dasar pemikiran bahwa tidak ada suatu target *debt to equity ratio* tertentu dan hirarkhi sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang *profitabel* umumnya menggunakan utang dengan jumlah yang lebih sedikit. Hal tersebut dikarenakan perusahaan memiliki suatu target *debt ratio* rendah, tetapi karena mereka memerlukan *eksternal financial* yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung menggunakan utang yang lebih besar karena dua alasan, yaitu *internal financing* tidak mencukupi dan utang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai. *Eksternal financial* lebih disukai dari modal sendiri karena memiliki dua alasan yaitu : pertama, pertimbangan biaya emisi dimana biaya emisi obligasi lebih murah daripada biaya emisi saham tahunan. Kedua, manajer khawatir penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal, dan akan membuat harga saham akan turun, hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya ketidaksamaan informasi antara pihak manajemen dengan pihak pemodal (Husnan, 2010).

Rasio lancar atau sering disebut dengan rasio likuiditas merupakan kapabilitas sebuah perusahaan untuk melengkapi kebutuhan finansial perusahaan (Riyanto, 1997 dalam Michael Adi Guna dan R. Djoko Sampurno, 2018) sesuai dengan teori yang digunakan *Pecking order* yang menjelaskan bahwa semakin tinggi rasio lancar maka akan semakin berbanding terbalik atau rendah struktur modal yang dibiayai oleh hutang. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam upaya

menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki keuntungan besar akan lebih cenderung menggunakan pendanaan internal untuk membiayai perusahaan. Pernyataan ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan manajemen akan cenderung mengutamakan pendanaan internal untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan.

Ukuran perusahaan akan tercermin dari finansial suatu perusahaan, sehingga untuk membangun perusahaan yang besar maka dibutuhkan dana yang besar. Perusahaan akan lebih mengutamakan menggunakan sumber internal untuk memenuhi kebutuhan perusahaan dengan penjualan yang akan meningkat serta laba yang dihasilkanpun akan lebih banyak sehingga dana yang dibutuhkan dapat dipenuhi dengan dana internal perusahaan. Hal itu sejalan dengan teori *pecking order* yang lebih mengutamakan pendanaan internal. Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun pihak eksternal sehingga dapat sejalan dengan teori *pecking order* ataupun teori *trade off* dan yang terakhir variabel struktur aktiva, besarnya aktiva tetap dapat dipergunakan untuk jaminan perusahaan ketika akan menggunakan hutang, (Sartono, 2005 dalam Michael Adi Guna dan R. Djoko Sampurno, 2018), sehingga perusahaan besar akan lebih mudah menggunakan hutang dalam jumlah besar karna adanya aktiva tetap dan berbanding terbalik dengan perusahaan kecil akan lebih sulit melakukan hutang karna aktiva yang dimiliki tidak besar sehingga dapat sejalan menggunakan teori *pecking order* atau menggunakan teori *trade off*.

2.2 Struktur Modal

2.2.1 Pengertian Struktur Modal

Menurut Patra dan Panda (2006), dalam Evelyn Wijaya (2016), struktur modal adalah sebagian dari total pendanaan yang tersedia bagi perusahaan. Total pendanaan ini sendiri terbagi menjadi: saham biasa, saham preferen, obligasi, cadangan dan surplus. Menurut Rao (2007) dalam Evelyn Wijaya (2016), struktur modal ialah pendanaan permanen perusahaan, yang diwakili dengan hutang jangka panjang, saham preferen, dan kekayaan bersih. Dari definisi tersebut dapat

disimpulkan bahwa struktur modal adalah pendanaan perusahaan yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, saham biasa dan kekayaan bersih.

2.2.2 Metode Perhitungan Struktur Modal

Untuk menghitung besarnya tingkat Struktur Modal, terdapat 3 jenis metode yaitu:

1. *Debt Ratio* (DR)

Debt Ratio (DR) merupakan sebuah ukuran yang digunakan untuk mengukur jumlah total aktiva perusahaan yang dibayar oleh kreditur (Syamsuddin, 2011 dalam Kurniawan Winata dan Nila Firdausi Nuzula, 2018). *Debt Ratio*(DR) dapat dihitung dengan cara membagi total hutang dengan total aktiva.

$$DR = \text{Total hutang} / \text{Total Aktiva}$$

2. *Debt- Equity Ratio* (DER) merupakan jumlah modal sendiri yang dimiliki perusahaan yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang, menurut Riyanto (2010) dalam Kurniawan Winata dan Nila Firdausi Nuzula,(2018). Menurut Syamsuddin (2011) dalam Kurniawan Winata dan Nila Firdausi Nuzula,(2018), nilai presentasi *Debt- Equity Ratio* (DER) digunakan oleh seorang investor untuk mengukur struktur modal yang dilakukan oleh perusahaan. *Debt-Equity Ratio* (DER) dihitung dengan indikator presentase sumber dana yang didapatkan dari hutang terhadap modal sendiri.

$$DER = \text{Total Hutang} / \text{Ekuitas}$$

3. *Weighted Average Cost Of Capital* (WACC)

Weighted Average Cost Of Capital (WACC) atau diterjemahkan dalam Bahasa Indonesia adalah biaya modal rata-rata tertimbang, menggambarkan tingkat pengembalian minimum untuk mendapatkan *required rate of*

return(tingkat pengembalian yang diisyaratkan) oleh investor, yaitu kreditor dan pemegang saham atau merupakan rata-rata tertimbang biaya hutang dan modal sendiri. Menurut Asuti (2004) dalam Nur Amalia (2018) bahwa pada umumnya perusahaan memiliki sumber modal lebih dari satu maka perhitungan biaya modal dapat menggunakan metode rata-rata tertimbang atau WACC.

$$WACC = (D \times R_d)(1 - Tax) + (E \times R_e)$$

Diket:

D = total hutang/ total hutang& ekuitas

R_d = beban bunga/ total hutang jangka panjang

Tax = beban pajak/ laba bersih sebelum pajak

E = total ekuitas/ total hutang& ekuitas

R_e = laba bersih setelah pajak/ total ekuitas

2.3 Teori *Life Cycle*

2.3.1 Tahap *Start-Up*

Menurut Quinn dan Cameron (1983) dalam Tika Ardiyanti Aulia dkk (2018), digambarkan seperti anak kecil yang baru berjalan. Menurut Damodaaran dalam Tika Ardiyanti Aulia dkk (2018), perusahaan pada tahap *Start-Up* sulit mendapatkan dana. Selain itu juga, tahap ini ditandai dengan laba yang relatif kecil. Perusahaan akan memperoleh sumber dana dari ekuitas pemilik dan mungkin sedikit dari utang dari bank, karna perusahaan baru berdiri sehingga hambatannya adalah sulit mendapatkan dana. Tahap suatu perusahaan yang baru berdiri atau muda, lebih didominasi pemiliknya, serta memiliki suatu struktur organisasi yang sederhana, tidak terdiferensiasi dan informasl. Umumnya ukuran perusahaan kecil, memiliki lingkungan yang homogen serta metode yang digunakan untuk mengambil keputusan serta pemerosesan informasi yaang sangat sederhana.

2.3.2 Tahap *Growth*

Menurut Quinn dan Cameron (1983) Tika Ardiyanti Aulia dkk (2018), perusahaan digambarkan seperti anak remaja. Perusahaan mulai memenuhi kebutuhan pasar dan pertumbuhannya sangat cepat karena pemenuhan kebutuhan pasar lebih baik daripada kompetisi sehingga laba akan meningkat lebih cepat. Menurut (Brigham dan Gapenski dalam Tika Ardiyanti Aulia dkk (2018), menyatakan bahwa perusahaan pada tahap *growth* dengan pertumbuhan yang tinggi cenderung akan lebih banyak membutuhkan dana dari sumber eksternal yang lebih besar. dalam Tahap *Growth* akan dikatakan perusahaan pada tahap bertumbuh ketika perusahaan telah memiliki dan menetapkan keunggulan kompetitifnya serta telah berada pada tahap awal posisi kesuksesan produknya di pasar. Serta fokus perusahaan pada tahap ini yaitu memperoleh pertumbuhan tingkat penjualan dengan sangat cepat dan mengelolah lebih banyak sumber daya sebagai upaya untuk mewujudkan keuntungan dari kondisi skala perusahaan yang lebih besar. Ukuran perusahaan yaitu medium, terdapat beberapa pihak pemegang saham dan lingkungan perusahaan sudah *heterogen* dan *kompetitif*. Perusahaan yang berada pada tahap awal pengembangan pemrosesan informasi yang normal dan metode pengambilan keputusan, memperluas pasar produk, serta meningkatkan inovasi yang dilakukan untuk memperluas lini produknya serta memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang sangat cepat.

2.3.3 Tahap *Ekspansi*

Tahap suatu perusahaan umumnya melakukan diservikasi dan ekspansi lingkup pangsa pasar atau produk. Pada tahap ini perusahaan berukuran sangat besar dan sudah memiliki struktur berdasarkan divisi dengan tingkat diferensiasi yang tinggi untuk dapat mengelolah perusahaan ditengah pasar yang sagat *kompleks*, *heterogen*, *kompetitif* dan terakhir dinamis. Perusahaan yang sudah memiliki sistem kontrol dan perencanaan serta pemrosesan informasi yang lebih canggih. Perusahaan sudah melakukan analisis yang lebih formal dalam metode pengambilan keputusannya. dan untuk mengenai inovasi

serta strategi, perusahaan mempunyai tingkat pengambilan resiko dan perencanaan yang baik, melalui inovasi yang substansial dan memiliki tingkat pertumbuhan yang cepat.

2.3.4 Tahap *Mature*

Tahap ini berada pada puncak penjualan perusahaan dengan seiring semakin kuatnya pangsa pasar yang dimiliki oleh perusahaan, tingkat likuiditas dan aset perusahaan sedang mengalami peningkatan. Karna itu, perusahaan yang berada pada tahap *mature* diharapkan dapat menghasilkan *earnings* dan aliran kas dari aktivitas operasi yang positif dalam jumlah besar (Juniarti dan Limanjaya, 2005 dalam Tika Ayu Lestari dan Arief Yulianto, 2017). Tahap *mature* juga ditandai dengan stabilnya tingkat penjualan, tingkat inovasi yang menurun, serta struktur organisasi yang lebih birokratis dan formal. Mengenai produk, perusahaan lebih melakukan *konsolidasi* atas strategi produknya di pasar, berfokus pada memasok dengan *efisiensi* suatu pasar tertentu, serta bersifat *konservatif*, dan memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih lambat dari tahap siklus hidup lainnya.

2.3.5 Tahap *Decline*

Perusahaan pada tahap *decline* memiliki kesempatan tumbuh yang terbatas, di karenakan akan menghadapi persaingan yang sangat tajam, akan muncul pesaing dari pendatang baru serta adanya produk pengganti dengan menggunakan teknologi baru yang lebih *efisiensi*, yang akibatnya akan semakin sempitnya pangsa pasar. Keterbatasan pangsa pasar ini juga akan mengakibatkan turunnya penjualan dan *earnings* perusahaan dan menurunnya aliran kas dari aktivitas operasi, bahkan akan diperkirakan bernilai negatif (Juniarti dan Limanjaya, 2005 dalam Tika Ayu Lestari dan Arief Yulianto, 2017).

Tabel 2.1 Kriteria Pengklasifikasian Siklus Hidup (Gup Agrawal, 1996)

Siklus Hidup perusahaan	Rata-rata pertumbuhan penjualan	AGE / Usia
Start-Up	50% <	1
Growth	20-49,9%	2
Ekspansi	10-19,9%	3
Mature	0-9,9%	4
Decline	1% >	5

Sumber : Gup dan Agrawal (1996).

2.4 Struktur Aktiva (*Tangibility*)

Struktur aktiva menurut Usman (2014) struktur aktiva ialah sumber yang paling banyak diterima untuk pinjaman perbankan dan hutang terjamin, dikarenakan dapat melayani jaminan yang mengurangi risiko pemberian pinjaman, yang berarti struktur aktiva dari suatu perusahaan memainkan signifikan peran dalam menentukan struktur modal perusahaan. Menurut Turki (2014) suatu perusahaan dengan adanya struktur aktiva yang tinggi akan cenderung lebih bergantung pada pembiayaan utang. Uang kas dan aktiva-aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau di jual ataupun di konsumsi dalam suatu periode akutansi yang normal disebut sebagai aktiva lancar. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimaksudkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa. Menurut Brigham dan Houston (2017), perusahaan dengan jumlah aktiva yang cukup memadai untuk digunakan dalam *collateral asset* cenderung lebih menggunakan hutang yang lebih tinggi. Sehingga dapat disimpulkan perusahaan dengan memiliki sumber yang besar akan lebih mudah dan lebih dipercaya untuk melakukan hutang oleh sumber eksternal. Sedangkan menurut (Seftiane dan Handayani (2011) dalam

Retno Yudhiarti dkk (2016) struktur aktiva adalah terdiri dari dua komponen aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap.

Rumusnya:

$\text{TAGE} = \frac{\text{aset tetap}}{\text{total aset}}$

- **Jenis-Jenis Struktur Aktiva**

Aktiva adalah kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan dan merupakan sumber daya yang dimiliki bertujuan untuk menghasilkan profit, yang diklasifikasi menjadi aktiva lancar dan aktiva tidak lancar.

1. Aktiva Lancar

Berupa uang kas dan lainnya yang diinginkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi bentuk tunai atau bentuk uang yang mudah digunakan. Pos-pos yang termaksud dalam aktiva lancar yaitu : kas, surat-surat berharga, piutang dagang, piutang wesel, penghasilan yang masih diterima, dan biaya dibayar dimuka.

2. Aktiva Tidak Lancar

Aktiva yang memiliki jangka waktu penggunaan yang relatif panjang dalam artian tidak akan habis digunakan dalam jangka satu tahun dan tidak dapat dengan segera dijadikan kas. Aktiva tidak lancar ada yang berbentuk aktiva berwujud dan tidak berwujud. Termasuk dalam aktiva ini adalah ; investasi, aktiva tetap, aktiva tidak berwujud dan aktiva lainnya.

2.5 Profitabilitas (*Prof*)

Teori yang mengenai profitabilitas menyatakan perusahaan yang melakukan tingkat pengembalian investasi yang tinggi menggunakan hutang relatif sedikit (Brigham dan Houston, 2014). Meginson dalam Fitriyanto (2014) menyatakan bahwa kecenderungan perusahaan dalam industri adalah bahwa profitabilitas berhubungan terbalik dengan *lverage* atau rasio hutang (pengungkit) karena

perusahaan yang *profitable* cenderung memiliki pinjaman yang sedikit. Menurut Agus Sartono (2014) kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri disebut dengan profitabilitas. Dengan demikian para investor jangka panjang akan memiliki kepentingan analisis profitabilitas, misalnya bagi pemegang saham akan meliha keuntungan yang benar-benar dapat diterima dalam bentuk deviden. Menurut Kasmir (2015) profitabilitas merupakan rasio yang menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memiliki ukuran tingka efektifitas manajemen perusahaan. kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan data disebut dengan profitabilitas (Kasmir dan Agus harjito, 2014).

Rumusnya:

$$\text{ROE} = (\text{laba bersih setelah pajak}) / (\text{ekuitas pemegang saham})$$

2.6 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban untuk membayar hutang-hutang jangka pendeknya, yaitu: hutang usaha, hutang deviden, hutang pajak, dan hutang lainnya. Likuiditas juga dapat diartikan sebagai kemampun seseorang atau suatu perusahaan untuk dapat melunasi hutang yang segera harus dibayarkan (*current liabilities*) dengan menggunakan hutang lancarnya. Pada umunya, tingkat likuiditas suatu perusahaan ditunjukkan dalam bentuk angka-angka tertentu, seperti; angka rasio cepat, angka rasio lancar dan angka rasio kas. Menurut bambang riyanto (2010) dalam Michael Adi Guna, (2018) menyatakan bahwa likuiditas merupakan hal-hal yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dilunasi. Adapun menurut Syafrida Hani (2015) likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi suatu kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo.

Rumusnya:

$$\text{LIQ} = (\text{aktiva lancar}) / (\text{kewajiban lancar})$$

2.7 Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*)

Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang dari pada perusahaan yang bertumbuh secara lambat (Weston and Brigham, 1994 dalam Michael Adi Guna dan R. Djoko sampurno, 2018). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Pertumbuhan merupakan aset perusahaan dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Perusahaan *Growth* akan mengalami pertumbuhan yang sangat cepat dalam menghasilkan laba, maka akan semakin besar pula pengeluaran yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan pertumbuhan perusahaan, sehingga perusahaan harus membatasi biaya deviden agar dapat menyimpan dana dalam perusahaan untuk dana investasi pertumbuhan, (Achmad Zaipul, 2011 dalam Priyo, 2015). Sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan akan lebih menggunakan hutang untuk kemajuan suatu perusahaan. Suatu perusahaan akan semakin pesat dan dapat bersaing dengan perusahaan lain jika suatu perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan sangat cepat dan maju, untuk mewujudkannya perusahaan harus memiliki dana yang cukup besar. Dengan tinggi permintaan dari investor terhadap saham maka akan mempengaruhi harga saham dan akan meningkat nilai perusahaan dan dapat mempengaruhi dapat menambah laba perusahaan jika semakin tinggi suatu perusahaan maka akan tinggi juga nilai perusahaan tersebut (Mardiasari, 2014). Dari beberapa pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa Pertumbuhan adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Pada umumnya, perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pementapan posisi di dunia persaingan usaha, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi oleh adanya peningkatan

pangsa pasar. Suatu perusahaan yang mengalami pertumbuhan sangat cepat juga dapat menikmati keuntungan dari citra positif yang diperoleh, tetapi perusahaan juga harus waspada terhadap kesuksesan yang diperoleh karena akan mudah mengalami isu-isu negatif. Sumber daya manusia memiliki kontribusi secara optimal yang sangat cepat untuk pertumbuhan, Machfoedz1996.

Rumusnya:

$$\text{Growth} = (\text{PENJUALAN}_t - \text{PENJUALAN}_{t-1}) / \text{PENJUALAN}_{t-1}$$

Diketahui :

Penjualan t = penjualan pada periode tahun sekarang

Penjualan t-1 = penjualan pada periode tahun sebelum

2.8 Pengembangan Hipotesis

a. Hubungan Struktur Aktiva/ Tangibility dengan Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki struktur aset dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar, hal ini disebabkan oleh adanya skala perusahaan besar dan akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana di bandingkan dengan perusahaan kecil. Sembiring (2016) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan hutang. Jika perusahaan dengan aset berwujud yang aman akan baik jika memiliki tingkat sasaran hutang yang besar, hal ini disebabkan oleh semakin besar aset akan mengindikasikan semakin besar juga aktivitas operasional perusahaan, sehingga hasil produktivitas perusahaan dapat meningkat (Gunadhi dan Pande, 2019). Penelitian terdahulu yang telah meneliti variabel struktur aktiva (*tangibility*) terhadap struktur modal yang dilakukan oleh Nasimi (2016), Rahmatillah dan Ahmad (2016), dan Sahabuddin (2017) menyatakan hasil bahwa struktur aktiva (*tangibility*) berpengaruh terhadap struktur modal.

H_1 : Diduga Struktur Aset (*Tangibility*) berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing-masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan

b. Hubungan Profitabilitas (*Prof*) dengan Struktur Modal

Kondisi perekonomian saat ini yang memiliki ketidak pastian yang tinggi nampaknya mendorong manajemen untuk memfokuskan pada penggunaan sumber dana internal daripada eksternal. tingkat pengembalian yang tinggi terhadap investasi menyebabkan penggunaan hutang akan relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hasil temuan ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakann bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas lebih stabil akan lebih cenderung meningkat, justru akan menurunkan penggunaan hutang (Hermuningsih, 2014). Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal (Pradana, Fachrurrozie & Kiswanto, 2013 dalam Andika Pramukti, 2019).

H₂: Diduga Profitabilitas (*Prof*) berpengaruh terhadap struktur modal pada masing-masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan.

c. Hubungan Likuiditas (*Liq*) dengan Struktur modal

Posisi likuiditas perusahaan berhubungan dengan apakah perusahaan mampu melunasi kewajiban yang jatuh tempo dalam jangka pendek. Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur suatu kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek menurut Van Horne dan Wachowicz (2007) dalam Shelly Armelia (2016) . Rasio likuiditas membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek yang dimiliki suatu perusahaan sehingga ukuran rasio lancar yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil melunasi hutang jangka pendeknya. Berkurangnya hutang jangka pendek berakibat menurunnya proporsi hutang dalam struktur modal. Seperti teori *pecking order*, perusahaan yang yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan lebih cenderung menggunakan pendanaan melalui hutang karena perusahaan akan lebih menggunakan sumber internal perusahaan

terlebih dahulu untuk membiayai investasinya, Seftianne dan handayani, (2011) dalam Shelly Armelia (2016)

H₃ : Diduga Likuiditas (*Liq*) berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing-masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan.

d. Hubungan Pertumbuhan Perusahaan (*CompanyGrowth*) dengan Struktur Modal

Tingkat pertumbuhan perusahaan salah satu tanda bahwa dapat dinilai bahwa perusahaan dapat membayarkan hutang dan adanya kemudahan mendapatkan hutang dari pihak eksternal. Karna tingkat pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi kepercayaan kreditor terhadap perusahaan dan kesediaan pemodal untuk memberikan pendanaan melalui hutang jangka panjang hal ini dikarenakan perusahaan mampu untuk mengelolah aset serta dana yang dimiliki investor dengan sangat baik. Penelitian terdahulu yang meneliti variabel pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal yang dilakukan oleh Alipour et al (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

H₄: Diduga Pertumbuhan Penjualan (*Company Growth*) berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing-masing Tahap Siklus Hidup Persahaan.

2.9 Penelitian Terdahulu

No	Judul dan peneliti	Variabel	Metode	Hasil

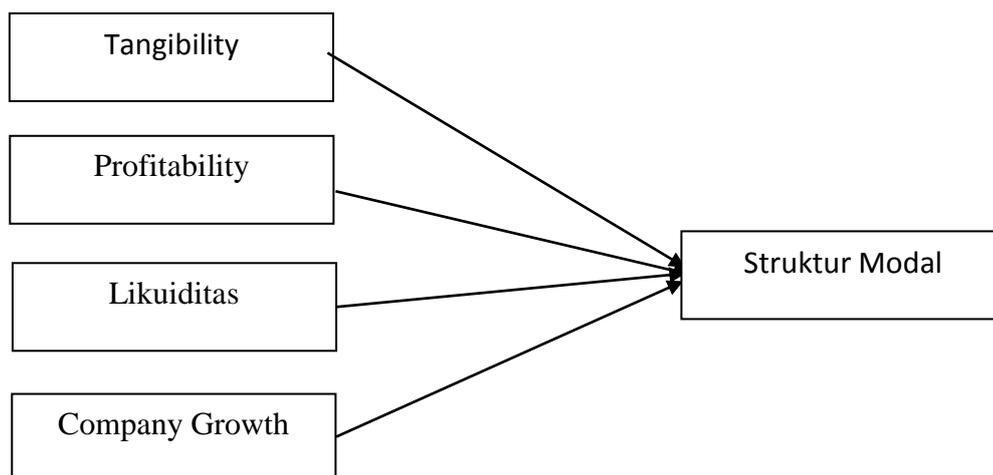
1	<p>Pengaruh risiko bisnis, <i>life cycle</i> dan diversifikasi terhadap struktur modal serta hubungannya dengan nilai perusahaan manufaktur di Indonesia</p> <p>Septi Diana Sari, tahun 2016.</p>	<p>Struktur modal, risiko bisnis, diservikasi dan nilai perusahaan</p>	<p>Uji hipotesis</p>	<p>Siklus hidup perusahaan, perusahaan pada tahap <i>star-up</i> yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal, serta strategi diversifikasi berpengaruh positif terhadap struktur modal.</p>
2	<p>Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal di manufaktur bursa efek Indonesia,</p> <p>Friska Firmanti, tahun 2017.</p>	<p>Ukuran perusahaan, profitabilitas, risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan, time interst earned.</p>	<p>Uji T, uji koefisien determinasi (R_2)</p>	<p>Ukuran perusahaan dan risiko bisnis tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan</p>

3	<p>Dynamics Of Firm's Capital Structure Along the Life Cycle of Indonesia Manufacturing Firms.</p> <p>Erika Putri Cempakasari, Muhammad Firdaus, Arief Tri Hardiyanto, 2018</p>	<p>Variabel dependen: Leverage variabel independen: Tangibility, Company Size, Company Growth, Profitabilitas, Likuiditas</p>	<p>Pengukuran siklus hidup perusahaan dengan tahap: pertumbuhan, dewasa, penurunan</p>	<p>Tahap pertumbuhan tingginya penjualan dan modal cenderung deviden rendah padatahap dewasa, perusahaan memiliki pertumbuhan penjualan dan modal yang lebih rendah dengan tingkat pembayaran deviden tinggi dan tahap penurunan, melemahnya penjualan dan modal tapi deviden tinggi tingkat pembayarannya.</p>
---	---	---	--	---

4	<p>Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal (studi kasus pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di beiperiode 2012-2016)</p> <p>Michael Adi Guna, R. Djoko Sampurno, tahun 2018.</p>	<p>Profitabilitas, <i>sales growth</i>, struktur aset, likuiditas, <i>size</i>, dan DER</p>	<p>Uji T, uji F, uji koefisien determinasi, analisis regresi linier berganda</p>	<p>struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.</p>
5	<p>Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek indonesia</p> <p>Irena Anggita, Rindah F.</p>	<p>Profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan, likuiditas, struktur aset, dan DER</p>	<p>Uji asumsi klasik dan uji signifikansi, analisis regresi data panel.</p>	<p>Variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan pada perusahaan sektor pertanian berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, pertumbuhan, likuiditas dan struktur aset tidak</p>

	Suryawati, tuhun 2018		terlalu berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
--	--------------------------	--	---

2.10 Kerangka Pemikiran



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian adalah suatu proses pengumpulan dan analisis data yang dilakukan secara sistematis dan logis untuk mencapai suatu tujuan tertentu. Dalam penelitian ini jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian *Kuantitatif* dimana peneliti menyatakan dalam bentuk angka dan analisis dengan teknik statistik. Analisis *kuantitatif* menurut Sugiyanto (2017) ialah suatu analisis data yang dilandaskan pada filsafat positivisme yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, bersifat statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan berupa data sekunder pada Indonesia Pertukaran Data (IDX). Jenis-jenis penelitian ini dapat dikelompokkan menurut: bidang, tujuan, metode, tingkat *eksplanasi (level of explanation)* dan juga waktu (Sugiyono, 2017). Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu penelitian *level of explanation*. Penelitian ini dapat dibedakan menjadi penelitian *deskriptif*, *komparatif*, dan *asosiatif*. Dari ketiga jenis penelitian tersebut penelitian yang digunakan adalah *asosiatif*. *Asosiatif* merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga memiliki hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini memiliki tingkat tertinggi dibandingkan dengan *deskriptif* dan *komparatif* karena dengan penelitian ini dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan, dan mengontrol suatu gejala. Dalam penelitian ini bentuk hubungan *asosiatif* yang digunakan adalah hubungan kausal.

3.2 Sumber Data

Dalam penelitian ini sumber data yang digunakan berasal dari data yang yang diperoleh tidak langsung yaitu melalui media, yang bersumber dari www.idx.co.id, www.saham.com, www.yahoo.finance.co, dan www.e-bursa.com.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini ada beberapa metode pengumpulan data, antara lain adalah sebagai berikut :

1. Penelitian lapangan (*field reasearch*)

a. Observasi

Melakukan teknik untuk mengumpulkan data penelitian. Penelitian ini dilaksanakan dengan cara mengadakan penelitaian secara langsung di Indonesia pertukaran Data (IDX). Sedangkan obserasi pasif yaitu peneliti mengamati tapi tidak terlibat secara langsung pada kegiatan tersebut.

b. Dokumentasi

Pengumpulan data dengan cara menyalin atau mengambil data-data dari catatan, dokumentasi, dan administrasi yang sesuai dengan masalah yang sedang diteliti.

2. Penelitian Pustaka

Adalah salah satu alternatif untuk memperoleh data dengan membaca atau mempelajari berbagai literatur atau tulisan ilmiah yang berhubungan dengan penelitian ini.

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Sugiyono (2017) mendefinisikan populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas; objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Pertambangan

yang berjumlah 49 Perusahaan yang terdaftar di bursa Efek Indonesia periode 2013-2018.

3.4.2 Sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2017). teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan metode purposive sampling. Menurut Sugiyono (2017) purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu.

Tabel 3.1 Kriteria Sampel Perusahaan Pertambangan

No	Keterangan	Jumlah
1	Populasi perusahaan Pertambangan yang terdaftar BEI tahun 2013-2018	49
2	Perusahaan yang memiliki data keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah pada tahun 2013-2018	12
3	Perusahaan yang memiliki data keuangan lengkap pada tahun 2013-2018	10
4	Jumlah sampel yang dipakai dalam penelitian	10

Tabel 3.2 Sampel penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ANTM	PT. ANEKA TAMBANG Tbk.
2	CITA	PT. CITRA MINERAL INVESTINDO Tbk.
3	CTTH	PT. CITATAH Tbk.
4	MITI	PT. MITRA INVESTINDO Tbk.
5	PKPK	PT. PERDANA KARYA PERKASA Tbk.
6	PTBA	PT. BUMI ASAM Tbk.
7	RUIS	PT. RADIANT UTAMA INTERINSCO Tbk.
8	SMMT	PT. GOLDEN EAGLE ENERGY Tbk.

9	TINS	PT. TIMAH Tbk.
10	ELSA	PT. ELNUSA Tbk.

3.5 Variabel Penelitian

Menurut Sugiyono (2017) adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek, atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

No	Variabel	Definisi Operasional	Indikator
1	Y = Struktur Modal	Biaya modal rata-rata tertimbang	$WACC = (D \times R_d)(1 - Tax) + (E \times R_e)$ <p>Diket :</p> <p>D = total hutang/ total hutang & ekuitas</p> <p>R_d = beban bunga/ total hutang jangka panjang</p> <p>Tax = beban pajak/ laba bersih sebelum pajak</p> <p>E = total ekuitas/ total hutang & ekuitas</p> <p>R_e = laba bersih setelah pajak/ total ekuitas</p>
2	X1 = <i>Tangibility</i>	Aset berwujud yang digunakan dalam operasi perusahaan	TAGE = aset tetap/ total aset
3	X2 = <i>Profitability</i>	Kemampuan perusahaan untuk meningkatkan laba	ROE = (laba bersih setelah pajak)/(ekuitas pemegang saham)

4	X3= <i>Liquidity</i>	Kemampuan perusahaan untuk membayar kembali hutang saat ini	LIQ= (aktiva lancar) / (kewajiban lancar)
5	X4 <i>Company Growth</i>	= Kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualan	Growth = (penjualant – penjualant-1)/ penjualant-1

Variabel penelitian merupakan segala sesuatu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dapat dipelajari dan didapatkan informasi yang selanjutnya dan dapat diatrik kesimpulanya. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel bebas dan variabel terikat.

a. Variabel bebas (*Independent Variable*)

Varabel bebas merupakan variabel yyang mempengaruhi, penyebaran perubahnya variabel terikat. Dalam penelitian ini variabel bebas adalah: Struktur Aktiva/ *Tangibility*, *Profitability*, *Likuidity*, *Company Growth*.

b. Variabel terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi dan disebabkan oleh variabel terikat. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Modal (WACC).

3.6 Metode Analisis Data

3.6.1 Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Sugiyono (2017) metode analisis data adalah kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah : mengelompokan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan oleh penelitian menggunakan aplikasi analisis **SPSS** . Jenis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah **Data Panel**, data panel sendiri merupakan sebuah data yang dihasilkan oleh penggabungan antara *time series* dan data *cross section* (Styfand,

2015) *cross section* ditunjukkan dengan penelitian 10 perusahaan sektor pertambangan yang melakukan rata-rata modal tertimbang serta berada pada tahap siklus hidup dan *time series* ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan dalam periode 2013-2018.

$$SM_{\text{Growth}} = \alpha + b_1 \text{Tangit} + b_2 \text{Profit} + b_3 \text{LIQit} + b_4 \text{Company Growth it} + e$$

$$SM_{\text{Ekspasi}} = \alpha + b_1 \text{Tangit} + b_2 \text{Profit} + b_3 \text{LIQit} + b_4 \text{Company Growth it} + e$$

$$SM_{\text{Mature}} = \alpha + b_1 \text{Tangit} + b_2 \text{Profit} + b_3 \text{LIQit} + b_4 \text{Company Growth it} + e$$

$$SM_{\text{Decline}} = \alpha + b_1 \text{Tangit} + b_2 \text{Profit} + b_3 \text{LIQit} + b_4 \text{Company Growth it} + e$$

Dimana:

SM : Struktur Modal

α : Koefisien konstanta

b_{1-4} : Koefisien regresi variabel independen

X_1 : *Tangibility*

X_2 : *Profitability*

X_3 : *Liquidity*

X_4 : *Company Growth*

e : error

3.7 Uji Persyaratan Analisis Data

sebelum melakukan analisis regresi, perlu dilakukannya pengujian asumsi klasik sebelumnya. Hal ini dilakukan agar data sampel yang diolah dapat benar-benar mewakili populasi secara keseluruhan, serta digunakan untuk mengukur korelasi hubungan antar variabel terikat Y dengan variabel bebas X.

3.7.1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk melihat apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang berdistribusi normal (Ana 2014). Dalam model regresi linier, asumsi ini ditunjukkan oleh nilai error yang berdistribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Pengujian normalitas data menggunakan Test *Normality Kolmogorov Smirnov* dalam program SPSS 25.

Uji normalitas lain menggunakan uji statistik nonparametrik Kolmogorov Smirnov (K-S). Pedoman pengambilan keputusan tentang data tersebut mendekati atau merupakan distribusi normal berdasarkan Uji K-S dapat dilihat dari:

Jika nilai Sig. atau signifikan normal atau probabilitas $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

Jika nilai Sig. atau signifikan normal atau probabilitas $> 0,05$ maka data berdistribusi normal.

3.7.2. Uji Autokorelasi

Keadaan dimana terjadinya korelasi dari residual untuk pengamatan satu dengan pengamatan yang lain disusun menurut runtun waktu (Priyatno, 2013). Uji autokorelasi adalah dimana keadaan pada model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya ($t-1$). Model regresi yang baik adalah yang tidak dapat masalah autokorelasi. Metode pengujian menggunakan uji Durbin-Watson (DW test) (Adjie, 2017). Pengambilan keputusan pada uji Durbin Watson adalah sebagai berikut :

- $DW > DL$ maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi
- $DW < DL$ atau $DW > 4-DL$ maka H_0 ditolak, artinya terjadinya autokorelasi
- $DL < DW < DU$ atau $4-DU < DW < 4-DL$ artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

3.7.3 Uji Multikolinearitas

Dimana keadaan antara dua variabel independen atau lebih pada model regresi terjadi hubungan linear yang sempurna atau mendekati sempurna, (Priyatno, 2013). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel yang bebas atau independen. Adanya multikolinearitas dapat dilihat dari *tolerance value* atau *Variance Inflation Factor (VIF)*. Batas dari *tolerance value* adalah di atas angka 0,10, sedangkan batas VIF adalah 10 dan mempunyai angka mendekati 1. Jika *tolerance value* dibawah 0,10 atau nilai VIF di atas 10 maka terjadi multikolinearitas.

3.7.4 Uji Heteroskedastisitas

Keadaan dimana terjadinya ketidak samaan variabel dari residual pada model regresi (Priyono, 2015). Apabila suatu pengamatan memiliki persamaan dengan pengamatan lainnya disebut homokedastisitas dan sebaliknya apabila pengamatan tidak memiliki persamaan *variance* maka disebut dengan heteroskedastisitas. Model regresi yang tidak baik bila mengandung Heteroskedastisitas atau tidak, maka diperlukan dilakukan uji *whit* dimana apabila nilai probabilitas Chi Square $< 0,05$ maka dinyatakan bahwa data tersebut mengalami heteroskedastisitas dan sebaliknya apabila nilai probabilitas Chi Square $< 0,05$ maka dinyatakan bahwa data tersebut bebas dari heteroskedastisitas.

3.8 Pengujian Hipotesis

3.8.1 Hipotesis Penelitian

H_{01} : Diduga Struktur Akiva/ *Tangibility* berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing- masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan.

H_1 : Diduga Struktur Akiva/ *Tangibility* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing- masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan.

H_{02} : Diduga *Profitability* berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing- masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan.

H_2 : Diduga *Profitability* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing- masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan.

H₀₃: Diduga *Likuiditas* berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing-masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan.

H₃ : Diduga *Likuiditas* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing-masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan.

H₀₄: Diduga *ComapanyGrowth* berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing- masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan.

H₄: Diduga *Comapany Growth* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing- masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan.

Uji t adalah uji signifikansi parsial atau individual digunakan untuk menguji apakah suatu variabel bebas berpengaruh atau tidak terhadap variabel terikat. Pada regresi berganda $Y_{it} = a + b_1X_{it} + b_2X_{it} + \dots + b_kX_k$. Variabel bebas berpengaruh tidak nyata apabila nilai koefisiennya sama dengan nol, sedangkan variabel bebas akan berpengaruh nyata apabila nilai koefisiennya tidak sama dengan nol. Hipotesis lengkapnya adalah sebagai berikut. (Suharyadi, Purwanto S.H., 2015).

H₀ : B₁ = 0 H₁ : B₁ ≠ 0

H₀ : B₂ = 0 H₁ : B₂ ≠ 0

Menentukan nilai t hitung, nilai t hitung adalah untuk koefisien b₁ dan b₂ dapat dirumuskan sebagai berikut:

T hitung = $\frac{b - B}{S_b}$

S_b

Nilai t hitung untuk b₁ ,

T hitung = $\frac{b_1 - B_1}{S_{b_1}}$

S_{b₁}

Nilai t hitung untuk b₂ ,

T hitung = $\frac{b_2 - B_2}{S_{b_2}}$

S_{b₂}

Metode pengambilan keputusan dapat dibagi menjadi dua, yaitu:

- H₀ diterima dan H_a ditolak jika signifikan $t > 0,05$ atau $t_{hitung} < t_{tabel}$
- H₀ diterima dan H_a ditolak jika signifikan $t < 0,05$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$

3.8.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi merupakan ukuran untuk mengetahui kesesuaian atau ketetapan antara nilai dugaan atau garis regresi dengan data sampel. Apabila nilai koefisien regresi sudah diketahui, maka untuk mendapatkan koefisien determinasi dapat diperoleh dengan menguadratkannya. Besarnya koefisien determinasi dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Kd = koefisien Determinasi

r^2 = Koefisien Korelasi

kriteria untuk analisis koefisien determinasi adalah:

- a. Jika Kd mendeteksi nol (0), maka pengaruh variabel *independen* terhadap variabel *dependen* lemah.
- b. Jika Kd mendeteksi satu (1), maka pengaruh variabel *independen* terhadap variabel *dependen* kuat.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang masuk dalam sampel penelitian pada periode tahun 2013-2018. Berikut deskripsinya perusahaan dalam penelitian ini.

Perusahaan- perusahaan yang berada di sektor Pertambangan ada 10 perusahaan yang mengalami Life Cycle dengan indikator klasifikasi siklus hidup perusahaan AGE/ usia yang dari 10 perusahaan berada di tahap Dewasa/ Mature.

4.1.1 Aneka Tambang Tbk.

Merupakan perusahaan yang sebagian besar sahamnya dimiliki pemerintah dan publik dan bergerak di bidang pertambangan. Perusahaan ini berdiri dari sejak 5 Juli 1968 dengan kegiatan eksplorasi, penambangan, pengolahan serta pemasaran sumber daya mineral. Bijih nikel kadar tinggi atau saprolit, bijih nikel kadar rendah atau limonit, feronikel, emas, perak dan bauksit adalah komoditas utama perusahaan ini. Selain itu Antam juga melayani jasa pengolahan dan pemurnian logam mulia serta jasa geologi.

4.1.2 Citra Mineral Investindo Tbk.

Cita Mineral Investindo Tbk (CITA) didirikan dengan nama PT Cipta Panelutama 27 Juni 1992 dan mulai kegiatan operasi komersialnya sejak Juli 1992. Induk usaha Cita Mineral Investindo Tbk adalah Richburg Enterprise Pte. Ltd, sedangkan induk usaha terakhir CITA adalah Mineral Distribution Pte. Ltd. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Cita Mineral Investindo Tbk, yaitu: Richburg Enterprise Pte. Ltd. (73,15%), PT Harita Jayaraya (17,32%) dan PT Suryaputra Inti Mulia (6,37%). Sejak berdiri hingga pertengahan 2007, CITA bergerak dibidang perdagangan, perindustrian, pertambangan, pertanian, jasa pengangkut darat, perbengkelan, dan pembangunan.

4.1.3 Citatah Tbk.

Citatah Tbk (CTTH) didirikan tanggal 26 September 1968 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1976. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Citatah Tbk, antara lain: Parallax Venture Partners XIII Ltd. (18,90%), BNP Paribas Private Bk Singapore (9,40%), Advance Capital Limited (7,03%), Meridian-Pacific International Pte. Ltd. (5,82%), PT Alpha Capital (5,81%) dan Investspring Limited (5,26%). Saat ini kegiatan CTTH adalah menjalankan usaha dibidang penambangan dan pengelolaan marmer dari tambang, hingga pendistribuan marmer untuk proyek-proyek bangunan komersial dan residensial.

4.1.4 Mitra Investindo Tbk.

Mitra Invesindo Tbk (MITI) didirikan 16 september 1993 dengan nama PT Minsuco International financial dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1994. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham mitra investindo Tbk adalah Interra Resource Limited (pengendali) (48,87%) dan Mahakarya Investment Ltd (9,90%). Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan MITI ada di bidang pertambangan, perindustrian, pertanian, pembangunan (pemborongan), perdagangan dan jasa.

4.1.5 Perdana Karya Perkasa Tbk

Perdana karya perkasa Tbk (PKPK) didirikan 07 Desember 1983 dengan nama PT Perdana Karya Kaltim dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1983.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham PKPK, antara lain: Ir Soerjadi Soedarsono (Pengendali) (35,95), Fanny Listiawati (12,61%) dan Saham Treasuri (10,11%). Berdasarkan Anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan PKPK adalah berusaha dalam bidang pembangunan, perdagangan, industri, perambangan, pertanian, pengangkutan darat, pembekelan dan jasa-jasa melalui divisi-divisi usahan pertambangan batubara, konstruksi, dan persewaan peralatan berat.

4.1.6 Bukit Asam Tbk

Bukit Asam Tbk (PTBA) didirikan tanggal 02 Maret 1981).

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bukit asam (persero) Tbk, yaitu ;PT Indonesia Asahan Aluminium (persero), dengan persentase kepemilikan sebesar 65,93. Pada tahun 1993, Bukit Asam Tbk ditunjuk oleh pemerintah Indonesia untuk mengembangkan satuan kerja perusahaan briket. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan PTBA adalah bergerak dalam bidang industri tambang batubara, meliputi kegiatan penyelidikan umum, eksplorasi, eksploitasi, pengolahan, pemurnian, pengangkutan dan perdagangan, pemeliharaan fasilitas dermaga khusus batubara baik untuk keperluan sendiri maupun pihak lain.

4.1.7 Radian Utama Interinsco Tbk

Radian Utama Interinsco Tbk (RUIS) didirikan 22 Agustus 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1984. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Radian Utama Interinsco Tbk, antara lain: Haiyanto (27,53%), PT radiant Nusa Investama (pengendali) (22,64%) dan dan Nexgram Emerging Capital Ltd (22,64%) dan Nexgram Emerging Capital Ltd (17,28%).

4.1.8 Golden Eagle Energy Tbk

Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) didirikan dengan nama PT The Green Pub tanggal 14 Maret 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada 1980. SMMT tergabung dalam grup rajawali mengendalikan SMMT melalui Cadinal International Holdings Ltd, PT mutiara Timur Pratama, Eagle Energy International Holdings Ltd dan Green Palm Resource Pte Ltd (memiliki 4,22% saham SMMT). Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup SMMT adalah bergerak dalam bidang pertambangan batubara dengan aktivitas penukung dalam bidang jasa, perdagangan pembangunan, perindustrian dan pengangkutan darat.

4.1.9 Elnusa Tbk

Elnusa Tbk didirikan tanggal 25 Januari 1969 dengan nama PT Elektronika Nusantara dan memulai kegiatn usaha komersial nya pada tahun 1969. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Elnusa Tbk, antara lain: PT Pertamina (persero) (pengendali) (41,10%), dana pensiun Pertamina (17,81%) dan PT Prudential Life Assurance-REF (9,12%). Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan ELSA adalah bergerak dalam bidang jasa, perdagangan, pertambangan pembangunan dan perindustrian.

4.10 Timah Tbk

Timah (persero) Tbk (TINS) didirikan pada tanggal 02 Agustus 1976. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Timah (persero) Tbk, antara lain: Pemerintah Negara Republik Indonesia (pengendali) (65,00%) dan PT Prudential Life Assurance – Ref (8,14%). Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan TINS meliputi bidang pertambangan, perindustrian, perdagangan, pengangkutan dan jasa. Kegiatan utama TINS adalah produsen dan eksportir logam timah, dan memiliki segmen usaha penambangan timah terintegrasi mulai dari kegiatan eksplorasi, penambangan, pengolahan hingga pemasaran (banka tin (kadar Sn 99,9%), selain itu melalui anak usahanya, TINS menjalankan kegiatan usaha, yaitu penambangan mineral non-timah (batubara) dan bidang usaha berbasis kompetensi seperti sektor konstruksi dan rumah sakit (rumah sakit bakti timah).

4.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Hasil perhitungan statistik dan variabel -variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan telah dilakukan pengolahan data adalah sebagai berikut.

4.2.1. Hasil Perhitungan WACC

Perhitungan WACC yaitu untuk mengetahui biaya modal rata-rata tertimbang. Berikut adalah tabel hasil perhitungan Weighted Average Cost of Capital (WACC) :

Tabel 4.1 Hasil Weighted Average Cost of Capital (WACC)

N0.	Kode	WACC						Rata-rata
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	
1	ANTM	0,02	-0,03	-0,65	0,00	0,00	0,03	-0,11
2	CITA	0,18	0,25	0,12	-0,01	0,02	0,20	0,13
3	CTTH	0,00	0,03	0,00	0,03	0,01	0,01	0,01
4	MITI	0,38	0,02	-1,81	-0,10	0,10	0,05	-0,23
5	PKPK	0,01	-1,30	-16,75	0,09	-0,08	-0,03	-3,01
6	PTBA	0,16	0,14	0,55	0,11	0,21	0,21	0,23
7	RUIS	0,31	-0,15	0,04	0,03	0,02	0,03	0,05
8	SMMT	0,03	0,00	0,56	-0,03	0,06	0,10	0,12
9	TINS	0,10	0,07	0,03	0,03	0,04	0,04	0,05
10	ELSA	0,10	0,06	0,09	0,08	0,05	0,05	0,07

Sumber: Data sekunder diolah (2020).

Berdasarkan tabel 4.1 menunjukkan bahwa perhitungan Weighted Average Cost of Capital (WACC) tertinggi dimiliki oleh perusahaan PTBA sebesar 0,23 berarti perusahaan PTBA memiliki biaya modal rata-rata tertimbang investasi sebesar 23% dan Weighted Average Cost of Capital (WACC) terendah dimiliki perusahaan PKPK sebesar -3,01 berarti perusahaan PKPK memiliki biaya modal rata-rata tertimbang investasi sebesar -30%.

4.2.2. Hasil Perhitungan Struktur Aktiva (*Tangibility*)

Rumus yang digunakan dalam perhitungan *Tangibility* (TANG) yaitu aset tetap dibagi dengan total aset. Berikut adalah tabel hasil perhitungan *Tangibility* (TANG):

Tabel 4.2 Hasil Struktur Aktiva(*Tangibility*)

N0.	Kode	<i>Tangibility</i>						Rata-rata
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	
1	ANTM	0,68	0,71	0,65	0,43	0,47	0,47	0,57
2	CITA	0,43	0,59	0,75	0,22	0,16	0,17	0,39

3	CTTH	0,29	0,25	0,47	0,37	0,31	0,29	0,33
4	MITI	0,37	0,60	0,12	1,22	1,92	0,00	0,71
5	PKPK	2,03	0,38	0,59	0,32	0,30	1,48	0,85
6	PTBA	0,24	1,42	0,55	0,33	0,28	0,01	0,47
7	RUIS	0,44	0,08	0,48	0,45	0,42	0,41	0,38
8	SMMT	0,61	0,78	0,82	0,06	0,08	0,06	0,40
9	TINS	0,24	0,33	0,41	0,23	0,21	0,20	0,27
10	ELSA	0,43	0,47	0,53	0,38	0,32	1,00	0,52

Sumber: Data sekunder diolah (2020).

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa perhitungan nilai rata-rata *Tangibility* (TANG) tertinggi dimiliki oleh perusahaan PKPK sebesar 0,85 dan *Tangibility* (TANG) terendah dimiliki perusahaan TINS sebesar 0,27. Struktur aktiva memiliki peranan yang sangat penting bagi pembiayaan perusahaan yang memiliki aktiva tetap jangka panjang tinggi, karna permintaan akan produk mereka tinggi, akan banyak penggunaan utang yang dilakukan perusahaan yaitu berupa hutang hipotik jangka panjang.

4.2.3. Hasil Perhitungan *Profitability* (ROE)

Rumus yang digunakan dalam perhitungan *Profitability* yaitu (laba bersih setelah pajak)/(ekuitas pemegang saham). Berikut adalah tabel hasil perhitungan *Profitability*:

Tabel 4.3 Hasil *Profitability*

N0	Kode	ROE						Rata-rata
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	
1	ANTM	0,03	-1,06	-0,08	0,00	0,01	0,04	-0,18
2	CITA	0,23	-0,67	0,26	-0,03	0,05	0,44	0,05
3	CTTH	0,01	-0,99	0,01	0,07	0,01	0,02	-0,15
4	MITI	0,20	-0,97	-0,01	-0,27	0,28	0,10	-0,11
5	PKPK	0,00	-1,19	-0,16	0,23	-0,18	-0,07	-0,23
6	PTBA	0,25	-0,73	1,09	0,19	0,33	0,31	0,24

7	RUIS	0,11	-0,82	0,12	0,07	0,06	0,07	-0,07
8	SMMT	0,04	-1,01	-6,59	-0,05	0,10	0,17	-1,22
9	TINS	0,16	-0,89	0,05	0,04	0,08	0,08	-0,08
10	ELSA	0,10	-0,91	0,14	0,11	0,08	0,08	-0,07

Sumber: Data sekunder diolah (2020).

Berdasarkan tabel 4.3 menunjukkan bahwa perhitungan nilai *Profitability* tertinggi dimiliki oleh perusahaan PTBA sebesar 0,24 dan *Profitability* terendah dimiliki perusahaan SMMT sebesar -1,22. Para investor jangka panjang akan memiliki kepentingan analisis profitabilitas, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar dapat diterima dalam bentuk dividen.

4.2.4. Hasil Perhitungan *Likuidity* (LIQ)

Rumus yang digunakan dalam perhitungan *Likuidity* (LIQ) yaitu: (aktiva lancar)/ (kewajiban lancar). Berikut adalah tabel hasil perhitungan *Likuidity*(LIQ):

Tabel 4.4 Hasil *Likuidity* (LIQ)

NO.	Kode	LIQ						Rata-rata
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	
1	ANTM	1,84	0,68	2,59	2,44	1,62	1,54	1,79
2	CITA	0,15	1,52	0,75	1,16	0,54	0,47	0,77
3	CTTH	1,08	1,09	1,88	1,89	1,89	1,87	1,62
4	MITI	0,25	2,50	1,86	1,70	1,24	1,80	1,56
5	PKPK	1,46	1,20	0,81	0,71	1,37	1,11	1,11
6	PTBA	2,87	0,48	1,81	0,82	1,02	2,38	1,56
7	RUIS	0,17	1,03	0,77	0,90	1,00	1,11	0,83
8	SMMT	0,47	1,23	0,76	0,27	0,21	0,33	0,55
9	TINS	2,13	1,87	1,82	1,71	2,06	1,49	1,85
10	ELSA	1,60	1,62	1,44	1,49	1,35	1,49	1,50

Sumber: Data sekunder diolah (2020).

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan bahwa perhitungan nilai *Likuidity*(LIQ) tertinggi dimiliki oleh perusahaan TINS sebesar 1,85 dan *Likuidity* (LIQ) terendah

dimiliki perusahaan SMMT sebesar 0,55. *likuidity* perusahaan memiliki kemampuan untuk segera melunasi kewajiban keuangan yang segera harus dapat dipenuhi, atau kemampuan suatu perusahaan untuk dapat memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.

4.2.5. Hasil Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*)

Rumus yang digunakan dalam perhitungan Pertumbuhan Perusahaan (*CompanyGrowth*) yaitu $(PENJUALAN_t - PENJUALAN_{t-1}) / PENJUALAN_{t-1}$. Berikut adalah tabel hasil perhitungan Pertumbuhan Perusahaan (*CompanyGrowth*):

Tabel 4.5 Hasil Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*)

N0.	Kode	GROWTH						Rata-rata
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	
1	ANTM	0,08	-0,17	0,12	-0,14	0,39	0,99	0,21
2	CITA	0,58	-0,96	-0,17	0,25	0,49	1,76	0,33
3	CTTH	0,49	-0,14	0,07	0,25	-0,16	0,21	0,12
4	MITI	-0,73	-0,55	0,75	-0,24	0,20	0,22	-0,06
5	PKPK	-0,31	-0,62	-0,74	0,32	0,33	-0,39	-0,24
6	PTBA	-0,03	0,17	0,05	0,02	0,38	0,09	0,11
7	RUIS	0,12	0,02	-0,13	-0,18	-0,14	0,15	-0,03
8	SMMT	0,46	-0,73	0,20	0,95	0,03	0,23	0,19
9	TINS	-0,21	-0,04	0,59	-0,22	0,32	0,20	0,11
10	ELSA	-0,14	0,03	-0,11	-0,04	0,38	0,33	0,08

Sumber: Data sekunder diolah (2020).

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan bahwa perhitungan nilai rata-rata Pertumbuhan Perusahaan (*CompanyGrowth*) tertinggi dimiliki oleh CITA sebesar 0,33 dan Pertumbuhan Perusahaan (*CompanyGrowth*) terendah dimiliki perusahaan PKPK sebesar -0,24. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor

pun akan mengharapkan tingkat pengembalian *rate of return* dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik.

4.3. Teknik Analisis

4.3.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan atau memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel sebagaimana adanya tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku secara umum (Sugiyono, 2017). Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini meliputi nilai *minimum*, nilai *maximum*, *mean* dan *standar deviation*. Hasil deskripsi data masing-masing variabel secara rinci dapat dilihat dalam tabel berikut

Tabel 4.6
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistics						
		TANG	ROE	LIQ	GROWTH	WACC
N	Valid	60	60	60	60	60
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		0,48	-0,18	1,31	0,0822	-0,24
Median		0,41	0,04	1,36	0,0750	0,03
Mode		,47	0,01 ^a	1,49	-0,14	0,03
Std. Deviation		0,40	0,94	0,65	0,44	2,19
Minimum		0,00	-6,59	0,15	-0,96	-16,75
Maximum		2,03	1,09	2,87	1,76	0,56
Sum		29,31	-10,86	78,71	4,93	-14,69
a. Multiple modes exist. The smallest value is shown						

Sumber: Data sekunder diolah (2020).

A. Struktur Aktiva (*Tangibility*)

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Tangibility* sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 2,03. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Tangibility* perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara 0,00 sampai 2,03 dengan nilai rata-rata 0,48 pada standar deviasi 0,40. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,48 > 0,40$ berarti bahwa nilai *Tangibility* baik. *Tangibility* tertinggi terjadi pada Perdana Karya Perkasa Tbk yaitu sebesar 2,03 dan terendah terjadi pada perusahaan Mitra Investindo Tbk yaitu sebesar 0,00.

B. Profitability (ROE)

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Profitability* sebesar -6,59 dan nilai maksimum sebesar 1,09. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Profitability* perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara -6,59 sampai 1,09 dengan nilai rata-rata -0,18 pada standar deviasi 0,94365. Nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu $-0,18 < 0,94$, berarti bahwa nilai *Profitability* tidak baik. *Profitability* tertinggi terjadi pada perusahaan Citra Mineral Investindo Tbk yaitu sebesar 1,09 sedangkan *Profitability* terendah pada perusahaan Golden Eagle Energy Tbk yaitu sebesar -6,59.

C. Liquidity (LIQ)

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Liquidity* sebesar -0,15 dan nilai maksimum sebesar 2,87. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya *Liquidity* perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara -0,15 sampai 2,87 dengan nilai rata-rata 1,31 pada standar deviasi 0,65681. Nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi yaitu $1,31 < 0,65$, berarti bahwa nilai *Liquidity* baik. *Liquidity* tertinggi terjadi pada perusahaan Perdana Karya Perkasa Tbk yaitu sebesar 2,87 sedangkan *Liquidity* terendah pada perusahaan Radiant Utama Interinnsco Tbk yaitu sebesar 0,15.

D. Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*)

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai minimum *Company Growth* sebesar -0,96 dan nilai maksimum sebesar 1,76. Hasil tersebut menunjukkan

bahwa besarnya *Company Growth* yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara -0,96 sampai 1,76 dengan nilai rata-rata 0,08 pada standard eviasi 0,44. Nilai rata-rata lebih kecil dari standard eviasi yaitu $0,08 < 0,44$, berarti bahwa nilai *Company Growth* tidak baik. *Company Growth* tertinggi terjadi pada perusahaan Citatah Tbk. yaitu sebesar 1,76 sedangkan *Company Growth* terendah pada perusahaan Citra Mineral Investindo Tbk yaitu sebesar -0,96.

E. Stuktur Modal (WACC)

Berdasarkan tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai minimum Stuktur Modal sebesar -16,75 dan nilai maksimum sebesar 0,56. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya Stuktur Modal perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini berkisar antara -16,75 sampai 0,56 dengan nilai rata-rata -0,26 pada standar deviasi 2,18. Nilai rata-rata lebih kecil dari standard eviasi yaitu $-0,2682 < 2,18$, berarti bahwa nilai Stuktur Modal tidak baik. Struktur Modal tertinggi terjadi pada perusahaan Perdana Karya Perkasa Tbk yaitu sebesar 0,56 sedangkan Stuktur Modal terendah pada perusahaan Aneka Tambang Tbk. yaitu sebesar -16,75.

4.4 Hasil Uji Persyaratan Analisis Data

4.4.1. Hasil Uji Normalitas Sampel

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *one sample Kolmogorov-Smirnov Test* pada program SPSS. Dalam uji normalitas dilakukan dengan melihat tingkat signifikan :

1. Jika $\text{sig} > 0,05$, maka data tersebut berdistribusi secara normal
2. Jika $\text{sig} < 0,05$, maka data tersebut tidak berdistribusi secara normal.

Berikut ini merupakan hasil uji *one sample Kolmogorof-Smirnov* yaitu diperoleh hasil:

Tabel 4.7

Hasil Uji Normalitas

Nilai Signifikan	Kondisi	Keterangan
0,20	$0,20 > 0,05$	Berdistribusi Normal

Sumber : Hasil data diolah tahun 2020

Berdasarkan tabel 4.7 diatas menunjukkan bahwa Hasil pengujian normalitas pada lampiran diketahui bahwa nilai-nilai signifikan lebih besar dari alpha 0,05 ($0,20 > 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

4.4.2. Hasil Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah keadaan dimana terjadinya korelasi dari residual untuk pengamatan satu dengan pengamatan yang lain disusun menurut runtun waktu (Priyatno, 2013). Jika terjadi korelasi, maka ada masalah auto korelasi. Autokorelasi terjadi karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Untuk melihat adanya autokorelasi digunakan *Durbin Watson Test* (DW Test). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.8

Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,270 ^a	0,073	0,005	2,18893	1,981
a. Predictors: (Constant), GROWTH, ROE, LIQ, TANG					
b. Dependent Variable: Struktur Modal/ WACC					

Sumber: Data sekunder diolah (2020).

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* adalah 1,981. Dari tabel *Durbin Watson* diperoleh nilai batas bawah (dl) sebesar 1,4083 dan nilai batas atas (du) sebesar 1,7671 pada tingkat signifikansi 0,05. Nilai DW 1,981 lebih besar dari batas atas 1,7671 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

4.4.3. Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji adanya korelasi antar variabel bebas (independen) dalam model regresi. Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Hasil uji multikolinearitas terlihat dalam tabel berikut:

Tabel 4.9
Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistik		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
TAG	0,915	1,093	Tidak Terjadi Multikolonieritas
GROWTH	0,955	1,047	Tidak Terjadi Multikolonieritas
ROE	0,958	1,044	Tidak Terjadi Multikolonieritas
LIQ	0,884	1,131	Tidak Terjadi Multikolonieritas

Sumber: Data sekunder diolah (2020).

Berdasarkan uji multikolinearitas pada tabel 4.9, hasil perhitungan menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai Tolerance $\geq 0,1$ dan nilai VIF ≤ 10 , sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi layak digunakan.

4.4.4 Hasil Uji Heterokedasitas

Uji Heteroskedasitas ini dilakukan menggunakan Uji White sebagai berikut:

Tabel 4.10
Uji Heterokedasitas

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,294 ^a	0,086	0,020	29,51960

a. Predictors: (Constant), COMPANY GROWTH, ROE, LIQ, TANG b. Dependent Variable: RES_2

Sumber: Data sekunder diolah (2020).

Berdasarkan uji heteroskedasitas pada tabel 4.10, hasil perhitungan menunjukkan bahwa hasil meregres residual kuadrat (U^2t) mendapatkan nilai R square 0,086

sehingga menghasilkan Chi-Square hitung dengan rumus $(n \times R \text{ square})$ ($60 \times 0,086 = 5,16$) dan dengan nilai Chi-Square tabel $Df = k-1$, $5-1=4$ dengan nilai sig 0,05 didapatkan Chi-Square tabel 9,488 dapat disimpulkan bahwa Chi-Square hitung lebih kecil daripada Chi-Square tabel $5,16 < 9,488$, maka tidak adanya gejala heteroskedasitas.

4.5 Hasil Pengujian

4.5.1. Hasil Uji Regresi Linear Berganda Pada Setiap Tahap Siklus Hidup Perusahaan

Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat dari tabel berikut:

1) Hasil Uji Regresi Linear Berganda Pada Tahap Siklus *Growth*

Tabel 4.11
Uji Parsial (Uji t) Tahap Siklus Hidup *Growth*

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,269	0,065		40,128	0,006
	TANG	0,133	0,094	0,479	1,407	0,209
	ROE	0,006	0,064	0,036	0,095	0,927
	LIQ	-0,018	0,034	-0,167	-0,509	0,629
	GROWTH	-0,034	0,036	-0,336	-0,937	0,385

a. Dependent Variable: Struktur Modal /WACC

Tabel 4.11.1
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,650 ^a	0,422	0,037	0,06891
a. Predictors: (Constant), COMPANY GROWTH, LIQ, TANG, ROE				

Sumber: Data sekunder diolah (2020)

Data pada tabel 4.11 diatas adalah hasil nilai *Coefficients* dalam penelitian ini untuk melihat persamaan regresi linier. Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$SM = \alpha + b_1 \text{Tangit} + b_2 \text{Profit} + b_3 \text{Liqit} + b_4 \text{CompanyGrowthit} + e$$

$$SM = 0,269 + 0,133 \text{Tang} + 0,006 \text{Prof} + -0,018 \text{Liq} + -0,034 \text{Company Growth} + e$$

a. Konstanta

Nilai konstanta sebesar 0,269 menunjukkan bahwa jika variabel Struktur aktiva (*Tangibility*), *Profotability* (ROE), *Liquiditas* (LIQ), Pertumbuhan Perusahaan (*CompanyGrowth*) dianggap konstan, Maka nilai Struktur Modal sebesar 0,269.

b. Struktur aktiva (*Tangibility*) X_1

Nilai koefisien Struktur aktiva (*Tangibility*) sebagai variabel X_1 , sebesar 0,133 yang artinya apabila variabel independen lainnya tetap. Maka kenaikan setiap kenaikan persatuan variabel Struktur aktiva (*Tangibility*) akan menyebabkan kenaikan pada Struktur Modal sebesar 0,133.

c. *Profotability* (ROE) X_2

Nilai koefisien *Profotability* (ROE) sebagai variabel X_2 , sebesar 0,006 yang artinya apabila variabel independen lainnya tetap. Maka kenaikan setiap kenaikan persatuan variabel *Profotability* (ROE) akan menyebabkan kenaikan pada Struktur Modal sebesar 0,006.

d. *Liquiditas* (LIQ) X_3

Nilai koefisien *Liquiditas* (LIQ) sebagai variabel X_3 , sebesar -0,018 yang artinya apabila variabel independen lainnya tetap. Maka kenaikan setiap kenaikan persatuan variabel *Liquiditas* (LIQ) akan menyebabkan penurunan pada Struktur Modal sebesar -0,018.

e. Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*) X_4

Nilai koefisien Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*) sebagai variabel X_4 , sebesar -0,034 yang artinya apabila variabel independen lainnya tetap. Maka kenaikan setiap kenaikan persatuan variabel Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*) akan menyebabkan penurunan pada Struktur Modal sebesar -0,034.

f. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel 4.11.1 diperoleh nilai *Adjusted R²* sebesar 0,037. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur Modal pada masing-masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan di tahap *growth* dipengaruhi struktur aktiva (*Tangibility*), *Profitability* (ROE), *Liquiditas* (LIQ), Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*), sebesar 3,7% sedangkan sisanya 96,3% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini.

2) Hasil Uji Regresi Linear Berganda Pada Tahap Siklus *Ekspansi*

Tabel 4.12

Uji Parsial (Uji t) Tahap Siklus Hidup *Ekspansi*

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,107	0,026		4,169	0,014
	TANG	-0,012	0,019	-0,249	-0,648	0,552
	ROE	-0,026	0,037	-0,277	-0,706	0,519
	LIQ	0,017	0,016	0,501	1,074	0,343
	GROWTH	0,105	0,054	0,880	1,930	0,126

a. Dependent Variable: Struktur Modal/ WACC

Tabel 4.12.1
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,709 ^a	0,502	0,005	0,02993
a. Predictors: (Constant), COMPANY GROWTH, LIQ, TANG, ROE				

Sumber: Data sekunder diolah (2020)

Data pada tabel 4.12 diatas adalah hasil nilai *Coefficients* dalam penelitian ini untuk melihat persamaan regresi linier. Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$SM = \alpha + b_1 \text{Tangit} + b_2 \text{Profot} + b_3 \text{Liqit} + b_4 \text{CompanyGrowthit} + e$$

$$SM = 0,107 + -0,012 \text{Tang} + -0,026 \text{Prof} + 0,017 \text{Liq} + 0,105 \text{Company Growth} + e$$

a. Konstanta

Nilai konstanta sebesar 0,107 menunjukkan bahwa jika variabel Struktur aktiva (*Tangibility*), *Profotability* (ROE), *Liquiditas* (LIQ), Pertumbuhan Perusahaan (*CompanyGrowth*) dianggap konstan, Maka nilai Struktur Modal sebesar 0,107.

b. Struktur aktiva (*Tangibility*) X_1

Nilai koefisien Struktur aktiva (*Tangibility*) sebagai variabel X_1 , sebesar -0,012 yang artinya apabila variabel independen lainnya tetap. Maka setiap kenaikan persatuan variabel Struktur aktiva (*Tangibility*) akan menyebabkan penurunan pada Struktur Modal sebesar -0,012.

c. *Profotability* (ROE) X_2

Nilai koefisien *Profotability* (ROE) sebagai variabel X_2 , sebesar -0,026 yang artinya apabila variabel independen lainnya tetap. Maka setiap kenaikan persatuan variabel *Profotability* (ROE) akan menyebabkan penurunan pada Struktur Modal sebesar -0,026.

d. *Liquiditas* (LIQ) X_3

Nilai koefisien *Liquiditas* (LIQ) sebagai variabel X_3 , sebesar 0,017 yang artinya apabila variabel independen lainnya tetap. Maka setiap kenaikan persatuan variabel *Liquiditas* (LIQ) akan menyebabkan kenaikan pada Struktur Modal sebesar 0,017.

e. Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*) X_4

Nilai koefisien Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*) sebagai variabel X_4 , sebesar 0,105 yang artinya apabila variabel independen lainnya tetap. Maka setiap kenaikan persatuan variabel Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*) akan menyebabkan kenaikan pada Struktur Modal sebesar 0,105.

f. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel 4.12.1 diperoleh nilai *Adjusted R²* sebesar 0,005. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur Modal pada masing-masing Tahap Siklus Hidup di tahap *Ekspansi* dipengaruhi Struktur aktiva (*Tangibility*), *Profitability* (ROE), *Liquiditas* (LIQ), Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*), sebesar 0,5% sedangkan sisanya 99,5% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian ini.

3) Hasil Uji Regresi Linear Berganda Pada Tahap Siklus *Mature*

Tabel 4.13

Uji Parsial (Uji t) Tahap Siklus Hidup *Mature*

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,051	0,013		4,004	0,001
	TANG	-0,018	0,012	-0,301	-1,485	0,152
	ROE	-0,003	0,014	-0,054	-0,232	0,819
	LIQ	-0,011	0,007	-0,296	-1,513	0,144
	GROWTH	0,004	0,014	0,064	0,265	0,794

a. Dependent Variable: Struktur Modal/ WACC

Tabel 4.13.1

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,448 ^a	0,201	0,056	0,02149
a. Predictors: (Constant), COMPANYGROWTH, LIQ, TANG, ROE				

Sumber: Data sekunder diolah (2020)

Data pada tabel 4.13 diatas adalah hasil nilai *Coefficients* dalam penelitian ini untuk melihat persamaan regresi linier. Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$SM = \alpha + b_1 \text{ Tangit} + b_2 \text{ Profit} + b_3 \text{ Liqit} + b_4 \text{ CompanyGrowth} + e$$

$$SM = 0,051 + -0,018 \text{ Tang} + -0,003 \text{ Prof} + -0,011 \text{ Liq} + 0,004 \text{ Company Growth} + e$$

a. Konstanta

Nilai konstanta sebesar 0,051 menunjukkan bahwa jika variabel Struktur aktiva (*Tangibility*), *Profotability* (ROE), *Liquiditas* (LIQ), dan Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*) dianggap konstan, Maka nilai Struktur Modal sebesar 0,051.

b. Struktur aktiva (*Tangibility*) X_1

Nilai koefisien Struktur aktiva (*Tangibility*) sebagai variabel X_1 , sebesar -0,018 yang artinya apabila variabel independen lainnya tetap. Maka setiap kenaikan persatuan variabel Struktur aktiva (*Tangibility*) akan menyebabkan penurunan pada Struktur Modal sebesar -0,018.

c. *Profotability* (ROE) X_2

Nilai koefisien *Profotability* (ROE) sebagai variabel X_2 , sebesar -0,003 yang artinya apabila variabel independen lainnya tetap. Maka setiap kenaikan persatuan variabel *Profotability* (ROE) akan menyebabkan penurunan pada Struktur Modal sebesar -0,003.

d. *Liquiditas (LIQ) X₃*

Nilai koefisien *Liquiditas (LIQ)* sebagai variabel X_3 , sebesar -0,011 yang artinya apabila variabel independen lainnya tetap. Maka setiap kenaikan persatuan variabel *Liquiditas (LIQ)* akan menyebabkan penurunan pada Struktur Modal sebesar -0,011.

e. *Pertumbuhan Perusahaan (Company Growth) X₄*

Nilai koefisien *Pertumbuhan Perusahaan (Company Growth)* sebagai variabel X_4 , sebesar 0,004 yang artinya apabila variabel independen lainnya tetap. Maka setiap kenaikan persatuan variabel *Pertumbuhan Perusahaan (Company Growth)* akan menyebabkan kenaikan pada Struktur Modal sebesar 0,004.

f. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel 4.13.1 diperoleh nilai *Adjusted R²* sebesar 0,056. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur Modal pada masing-masing Tahap Siklus Hidup, di tahap *Mature* dipengaruhi Struktur aktiva (*Tangibility*), *Profitability (ROE)*, *Liquiditas (LIQ)*, dan *Pertumbuhan Perusahaan (Company Growth)*, sebesar 5,6% sedangkan sisanya 94,4% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian ini.

4) Hasil Uji Regresi Linear Berganda Pada Tahap Siklus *Decline*

Tabel 4.14

Uji Parsial (Uji t) Tahap Siklus Hidup *Decline*

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-11,742	3,435		-3,418	0,014
	TANG	7,687	3,143	0,725	2,445	0,050
	ROE	-9,167	3,101	-0,818	-2,956	0,025
	LIQ	1,784	1,779	0,226	1,003	0,355
	GROWTH	11,654	3,083	1,247	3,780	0,009

a. Dependent Variable: Struktur Modal/ WACC

Tabel 4.14.1
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,851 ^a	0,725	0,541	3,36168
a. Predictors: (Constant), CompanyGROWTH, LIQ, TANG, ROE				

Sumber: Data sekunder diolah (2020)

Data pada tabel 4.14 diatas adalah hasil nilai *Coefficients* dalam penelitian ini untuk melihat persamaan regresi linier. Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$SM = \alpha + b_1 \text{Tangit} + b_2 \text{Profit} + b_3 \text{Liqit} + b_4 \text{CompanyGrowthit} + e$$

$$SM = -11,742 + 7,687 \text{Tang} + -9,167 \text{Prof} + 1,784 \text{Liq} + 11,654 \text{Company Growth} + e$$

a. Konstanta

Nilai konstanta sebesar -11,742 menunjukkan bahwa jika variable Struktur aktiva (*Tangibility*), *Profotability* (ROE), *Liquiditas* (LIQ), Pertumbuhan Perusahaan (*CompanyGrowth*) dianggap konstan, Maka nilai Struktur Modal sebesar -11,742.

b. Struktur aktiva (*Tangibility*) X_1

Nilai koefisien Struktur aktiva (*Tangibility*) sebagai variabel X_1 , sebesar 7,687 yang artinya apabila variabel independen lainnya tetap. Maka kenaikan setiap kenaikan persatuan variabel Struktur aktiva (*Tangibility*) akan menyebabkan kenaikan pada Struktur Modal sebesar 7,687.

c. *Profotability* (ROE) X_2

Nilai koefisien *Profotability* (ROE) sebagai variabel X_2 , sebesar -9,167 yang artinya apabila variabel independen lainnya tetap. Maka kenaikan setiap kenaikan persatuan variabel *Profotability* (ROE) akan menyebabkan penurunan pada Struktur Modal sebesar -9,167.

d. *Liquiditas (LIQ) X₃*

Nilai koefisien *Liquiditas (LIQ)* sebagai variabel X_3 , sebesar 1,784 yang artinya apabila variabel independen lainnya tetap. Maka kenaikan setiap kenaikan persatuan variabel *Liquiditas (LIQ)* akan menyebabkan kenaikan pada Struktur Modal sebesar 1,784.

e. *Pertumbuhan Perusahaan (CompanyGrowth) X₄*

Nilai koefisien *Pertumbuhan Perusahaan (Growth)* sebagai variabel X_4 , sebesar 11,654 yang artinya apabila variabel independen lainnya tetap. Maka kenaikan setiap kenaikan persatuan variabel *Pertumbuhan Perusahaan (CompanyGrowth)* akan menyebabkan kenaikan pada Struktur Modal sebesar 11,654.

f. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel 4.14.1 diperoleh nilai *Adjusted R²* sebesar 0,541. Hal ini menunjukkan bahwa Struktur Modal pada masing-masing Tahap Siklus Hidup perusahaan di Tahap *Decline* dipengaruhi Struktur aktiva (*Tangibility*), *Profitability (ROE)*, *Liquiditas (LIQ)*, *Pertumbuhan Perusahaan (Company Growth)*, sebesar 54,1% sedangkan sisanya 45,9% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian ini.

4.6 Pengujian Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini berkaitan dengan terdapat tidaknya pengaruh variabel independen secara individu (Parsial) terhadap variabel dependen. Untuk menguji hipotesis secara individu (Parsial) peneliti menggunakan uji t, dengan membandingkan t_{hitung} dan t_{tabel} dengan tingkat kepercayaan 95% dan $\alpha=0,05$. Berdasarkan dari pengujian data diperoleh hasil seperti pada tabel dibawah ini:

4.6.1 Hasil Uji Hipotesis Pertama (H_1)

H_1 : Diduga Struktur Aktiva (*Tangibility*) berpengaruh Terhadap Struktur Modal pada masing-masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan .

Berdasarkan tabel 4.11 pada tahap siklus hidup di tahap *growth* menjelaskan bahwa hasil pengujian hipotesis variabel struktur aktiva (*tangibility*) terhadap Struktur Modal dengan menggunakan uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,407 sedangkan

t_{tabel} dengan $\alpha=0,05$ dan df $n-k(60-5=55)$ sebesar 2,004 Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($1,407 < 2,004$). Maka H_0 yang diajukan ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan struktur aktiva (*tangibility*) Terhadap Struktur Modal Tahap *growth*.

Berdasarkan tabel 4.12 pada tahap siklus hidup di tahap *ekspansi* menjelaskan bahwa hasil pengujian hipotesis variabel struktur aktiva (*tangibility*) terhadap Struktur Modal dengan menggunakan uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,648 sedangkan t_{tabel} dengan $\alpha=0,05$ dan df $n-k(60-5=55)$ sebesar 2,004 hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($-0,648 < 2,004$). Maka H_0 yang diajukan ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan struktur aktiva (*tangibility*) terhadap Struktur Modal Tahap *Ekspansi*.

Berdasarkan tabel 4.13 pada tahap siklus hidup di tahap *mature* menjelaskan bahwa hasil pengujian hipotesis variabel struktur aktiva (*tangibility*) terhadap Struktur Modal dengan menggunakan uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -1,485 sedangkan t_{tabel} dengan $\alpha=0,05$ dan df $n-k(60-5=55)$ sebesar 2,004 Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($-1,485 < 2,004$). Maka H_0 yang diajukan ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan struktur aktiva (*tangibility*) terhadap Struktur Modal Tahap *Mature*.

Berdasarkan tabel 4.14 pada tahap siklus hidup di tahap *decline* menjelaskan bahwa hasil pengujian hipotesis variabel struktur aktiva (*tangibility*) terhadap Struktur Modal dengan menggunakan uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 2,445 sedangkan t_{tabel} dengan $\alpha=0,05$ dan df $n-k(60-5=55)$ sebesar 2,004 Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($2,445 > 2,004$). Maka H_0 yang diajukan ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan struktur aktiva (*tangibility*) terhadap Struktur Modal Tahap *Decline*.

4.6.2 Hasil Uji Hipotesis Kedua (H_2)

H_2 : Diduga *Profitability* (ROE) berpengaruh Terhadap Struktur Modal pada masing- masing Tahap Siklus Hidup.

Berdasarkan tabel 4.11 pada tahap siklus hidup di tahap *growth* menjelaskan bahwa hasil pengujian hipotesis variabel *Profitability*(ROE) terhadap Struktur Modal dengan menggunakan uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 0,095 sedangkan t_{tabel} dengan $\alpha=0,05$ dan df $n-k(60-5=55)$ sebesar 2,004 Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($0,095 < 2,004$). Maka H_0 yang diajukan diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan *Profitability*(ROE) terhadap Struktur Modal tahap *growth*.

Berdasarkan tabel 4.12 pada tahap siklus hidup di tahap *ekspansi* menjelaskan bahwa hasil pengujian hipotesis variabel *Profitability* (ROE) terhadap Struktur Modal dengan menggunakan uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,706 sedangkan t_{tabel} dengan $\alpha=0,05$ dan df $n-k(60-5=55)$ sebesar 2,004 Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($-0,706 < 2,004$). Maka H_0 yang diajukan ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan *Profitability*(ROE) terhadap Struktur Modal tahap *Ekspansi*.

Berdasarkan tabel 4.13 pada tahap siklus hidup di tahap *mature* menjelaskan bahwa hasil pengujian hipotesis variabel *Profitability*(ROE) terhadap Struktur Modal dengan menggunakan uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,232 sedangkan t_{tabel} dengan $\alpha=0,05$ dan df $n-k(60-5=55)$ sebesar 2,004 Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($-0,232 < 2,004$). Maka H_0 yang diajukan ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan *Profitability* (ROE) terhadap Struktur Modal tahap *Mature*.

Berdasarkan tabel 4.14 pada tahap siklus hidup di tahap *decline* menjelaskan bahwa hasil pengujian hipotesis variabel *Profitability* (ROE) terhadap Struktur Modal dengan menggunakan uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -2,956 sedangkan

t_{tabel} dengan $\alpha=0,05$ dan df $n-k(60-5=55)$ sebesar 2,004 Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} -2,956 $>$ 2,004). Maka H_0 yang diajukan diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh negatif yang signifikan *Profitability* (ROE) terhadap Struktur Modal tahap *Decline*.

4.6.3 Hasil Uji Hipotesis Ketiga (H_3)

H_3 : Diduga *Likuiditas* (LIQ) berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing-masing Tahap Siklus Hidup.

Berdasarkan tabel 4.11 pada tahap siklus hidup di tahap *growth* menjelaskan bahwa hasil pengujian hipotesis variabel *Likuiditas* (LIQ) terhadap Struktur Modal dengan menggunakan uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,509 sedangkan t_{tabel} dengan $\alpha=0,05$ dan df $n-k(60-5=55)$ sebesar 2,004 Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} -0,509 $<$ 2,004). Maka H_0 yang diajukan ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan *Likuiditas* (LIQ) terhadap Struktur Modal tahap *Growth*.

Berdasarkan tabel 4.12 pada tahap siklus hidup di tahap *ekspansi* menjelaskan bahwa hasil pengujian hipotesis variabel *Likuiditas* (LIQ) terhadap Struktur Modal dengan menggunakan uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,074 sedangkan t_{tabel} dengan $\alpha=0,05$ dan df $n-k(60-5=55)$ sebesar 2,004 Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} 1,074 $<$ 2,004). Maka H_0 yang diajukan ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan *Likuiditas* (LIQ) terhadap Struktur Modal tahap *Ekspansi*.

Berdasarkan tabel 4.13 pada tahap siklus hidup di tahap *mature* menjelaskan bahwa hasil pengujian hipotesis variabel *Likuiditas* (LIQ) terhadap Struktur Modal dengan menggunakan uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -1,513 sedangkan t_{tabel} dengan $\alpha=0,05$ dan df $n-k(60-5=55)$ sebesar 2,004 Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} -1,513 $<$ 2,004). Maka H_0 yang diajukan ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan *Likuiditas* (LIQ) terhadap Struktur Modal tahap *Mature*.

Berdasarkan tabel 4.14 pada tahap siklus hidup di tahap *decline* menjelaskan bahwa hasil pengujian hipotesis variabel *Likuiditas* (LIQ) terhadap Struktur Modal dengan menggunakan uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,003 sedangkan t_{tabel} dengan $\alpha=0,05$ dan $df n-k(60-5=55)$ sebesar 2,004 Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($1,003 < 2,004$). Maka H_0 yang diajukan ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan *Likuiditas* (LIQ) terhadap Struktur Modal tahap *Decline*.

4.6.4 Hasil Hipotesis Keempat (H_4)

H_4 : Diduga Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*) berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing- masing Tahap Siklus Hidup.

Berdasarkan tabel 4.11 pada tahap siklus hidup di tahap *growth* menjelaskan bahwa hasil pengujian hipotesis variabel Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*) terhadap Struktur Modal dengan menggunakan uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -0,937 sedangkan t_{tabel} dengan $\alpha=0,05$ dan $df n-k(60-5=55)$ sebesar 2,004 Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($-0,937 < 2,004$). Maka H_0 yang diajukan ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*) terhadap Struktur Modal tahap *Growth*.

Berdasarkan tabel 4.12 pada tahap siklus hidup di tahap *ekspansi* menjelaskan bahwa hasil pengujian hipotesis variabel Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*) terhadap Struktur Modal dengan menggunakan uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,930 sedangkan t_{tabel} dengan $\alpha=0,05$ dan $df n-k(60-5=55)$ sebesar 2,004 Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($1,930 < 2,004$). Maka H_0 yang diajukan ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*) terhadap Struktur Modal tahap *Ekspansi*.

Berdasarkan tabel 4.13 pada tahap siklus hidup di tahap *mature* menjelaskan bahwa hasil pengujian hipotesis variabel Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*) terhadap Struktur Modal dengan menggunakan uji t diperoleh nilai

t_{hitung} sebesar 0,265 sedangkan t_{tabel} dengan $\alpha=0,05$ dan $df n-k(60-5=55)$ sebesar 2,004 Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($0,265 < 2,004$). Maka H_0 yang diajukan diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*) terhadap Struktur Modal tahap *Mature*.

Berdasarkan tabel 4.14 pada tahap siklus hidup di tahap *decline* menjelaskan bahwa hasil pengujian hipotesis variabel Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*) terhadap Struktur Modal dengan menggunakan uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 3,780 sedangkan t_{tabel} dengan $\alpha=0,05$ dan $df n-k(60-5=55)$ sebesar 2,004 Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} ($3,780 > 2,004$). Maka H_0 yang diajukan diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh yang signifikan Pertumbuhan Perusahaan (*Company Growth*) terhadap Struktur Modal tahap *Decline*.

4.7. Pembahasan

4.7.1.1 Hipotesis Pertama (H_1) Diduga bahwa Struktur Aktiva (*Tangibility*) berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing- masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan

Struktur Aktiva (*Tangibility*) pada Tahap siklus hidup *Decline* memiliki berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan Rehman et al. (2016) yang menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh pada terhadap struktur modal pada tahap *Decline*. Ditahap ini dimana perusahaan yang seharusnya memiliki dana eksternal yang menurun dijadikan sampel dalam penelitian ini cenderung telah mampu mencukupi kebutuhan dana dari dalam (dana internal) yang akan lebih menarik untuk dijadikan alternative pendanaan. Dari penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan bahwa perusahaan yang berada ditahap *Decline* memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal adalah perusahaan: ANTM, CITA, CTTH, MITI, PKPK, PTBA, RUIS, SMMT, TINS, ELSA.

4.7.1.2. Hipotesis Pertama (H₁) Diduga bahwa Struktur Aktiva (*Tangibility*) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing- masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan

Hipotesis pertama pada penelitian ini adalah Struktur Aktiva (*Tangibility*) pada Tahap siklus hidup *Growth* tidak memiliki berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Hal penelitian ini sejalan dengan yang yang dilakukan oleh Erika Putri Cempaka, Muhamad Firdaus dan Arief Tri Hardyanto (2019) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap stuktur modal pada tahap *Growth*. Ditahap ini perusahaan mulai memenuhi kebutuhan pasar dan pertumbuhan cepat dimana perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini cenderung memiliki asset tetap dalam jumlah kecil dan tidak dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar, hal ini disebabkan oleh adanya skala perusahaan besar dan akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana di bandingkan dengan perusahaan kecil. Dari penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan bahwa perusahaan yang berada ditahap siklus hidup *Growth* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal adalah perusahaan: ANTM, CITA, CTTH, MITI, PKPK, PTBA, RUIS, SMMT, TINS, ELSA.

Struktur Aktiva (*Tangibility*) pada Tahap siklus hidup *Ekspansi* tidak memiliki berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal hal penelitian ini sejalan dengan yang yang dilakukan oleh Erika Putri Cempaka, Muhamad Firdaus dan Arief Tri Hardyanto (2019) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap stuktur modal pada tahap *Ekspansi*. Ditahap ini perusahaan sudah memiliki pelanggan dan cukup mampu memposisikan keberadaan dipasar dimana perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini cenderung tidak memiliki dana privat atau perorangan (*private equity*) dan modal venture (*venture capital*). Dari penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan bahwa perusahaan yang berada ditahapsiklus hidup *Ekspansi* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal adalah perusahaan: ANTM, CITA, CTTH, MITI, PKPK, PTBA, RUIS, SMMT, TINS, ELSA.

Struktur Aktiva (*Tangibility*) pada Tahap siklus hidup *Mature* tidak memiliki berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Hal penelitian ini sejalan dengan yang yang dilakukan oleh Erika Putri Cempaka, Muhamad Firdaus dan Arief Tri Hardyanto (2019) yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap stuktur modal pada tahap *Mature*. Ditahap ini dimana perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini cenderung telah mampu mencukupi kebutuhan dana dari dalam (dana internal) yang akan lebih menarik untuk dijadikan alternative pendanaan. Dari penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan bahwa perusahaan yang berada ditahap siklus hidup *Mature* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal adalah perusahaan: ANTM, CITA, CTTH, MITI, PKPK, PTBA, RUIS, SMMT, TINS, ELSA.

4.7.2.1 Hipotesis kedua (H₂) Diduga *Profitability (ROE)* berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing-masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan.

Hasil analisis *Profitability* pada Tahap *Decline* Siklus Hidup Perusahaan ini mengidentifikasikan bahwa perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini sejalan dengan yang dikatakan Castro et al. (2016) bahwa berpengaruh negatif hubungan profitabilitas terhadap struktur modal di seluruh tahap siklus hidup. Pada tahap ini dimana perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini cenderung memiliki strategi dan kemampuan untuk memperoleh laba atau keuntungan yang tinggi (*Profitable*) dalam hubungan dengan penjualan sehingga perusahaan memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi. Dari penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan bahwa perusahaan yang berada ditahap siklus hidup *Decline* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal adalah perusahaan: ANTM, CITA, CTTH, MITI, PKPK, PTBA, RUIS, SMMT, TINS, ELSA.

4.7.2.2 Hipotesis kedua (H₂) Diduga *Profitability* (ROE) tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing-masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan.

Hipotesis kedua pada penelitian ini adalah *Profitability* pada Tahap *Growth* siklus hidup perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Furi dan Saifudin (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada tahap *Growth*. Ditahap ini perusahaan mulai memenuhi kebutuhan pasar dan pertumbuhan cepat dimana perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini cenderung memiliki kemampuan untuk memperoleh laba atau keuntungan yang tinggi (*Profitable*) dalam hubungan dengan penjualan sehingga perusahaan memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi. Dari penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan bahwa perusahaan yang berada ditahap siklus hidup *Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal adalah perusahaan: ANTM, CITA, CTTH, MITI, PKPK, PTBA, RUIS, SMMT, TINS, ELSA.

Hasil analisis *Profitability* pada Tahap *Ekspansi* Siklus Hidup Perusahaan ini mengidentifikasi bahwa perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Furi dan Saifudin (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada tahap *Ekspansi*. Pada tahap ini perhitungan lebih banyak diutamakan dan telah memperoleh pelanggan tetap dengan putaran uang kas sangat cepat sehingga profit dalam perusahaan yang tinggi dan memiliki keuangan yang sehat dan cenderung memiliki pinjaman yang sedikit. Dari penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan bahwa perusahaan yang berada ditahap siklus hidup *Ekspansi* tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal adalah perusahaan: ANTM, CITA, CTTH, MITI, PKPK, PTBA, RUIS, SMMT, TINS, ELSA.

Hasil analisis *Profitability* pada Tahap *Mature* Siklus Hidup Perusahaan ini mengidentifikasi bahwa perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap

Struktur Modal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Furi dan Saifudin (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada tahap *Mature*. Pada tahap ini persaingan perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini cenderung memimpin pasaran yang mana memiliki profit yang banyak dengan produksi yang tinggi sehingga pinjaman yang dilakukan cenderung lebih sedikit. Dari penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan bahwa perusahaan yang berada ditahap siklus hidup *Mature* tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal adalah perusahaan: ANTM, CITA, CTTH, MITI, PKPK, PTBA, RUIS, SMMT, TINS, ELSA.

4.7.3.1 Hipotesis Ketiga (H₃) Diduga *Likuiditas* (LIQ) tidak berpengaruh Terhadap Struktur Modal pada masing- masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan.

Hasil analisis *Likuiditas* pada Tahap *Decline* Siklus Hidup Perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erika Putri Cempaka, Muhamad Firdaus dan Arief Tri Hardyanto (2019), bahwa likuiditas terhadap struktur modal pada tahap *Decline* tidak berpengaruh signifikan. Ditahap ini dimana perusahaan cenderung dalam kebutuhan dana eksternal menurun drastis dan jumlah dana internal yang tersedia diperusahaan sangat besar. Dari penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan bahwa perusahaan yang berada ditahap siklus hidup *Decline* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal adalah perusahaan: ANTM, CITA, CTTH, MITI, PKPK, PTBA, RUIS, SMMT, TINS, ELSA.

4.7.3.2 Hipotesis Ketiga (H₃) Diduga *Likuiditas* (LIQ) tidak berpengaruh Terhadap Struktur Modal pada masing-masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan.

Hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah *Likuiditas* pada Tahap *Growth* siklus hidup perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Ditahap

ini perusahaan mulai memenuhi kebutuhan pasar dan pertumbuhan cepat dimana perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini cenderung memiliki ukuran rasio lancar yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil melunasi hutang jangka pendeknya. Berkurangnya hutang jangka pendek berakibat menurunnya proporsi hutang dalam struktur modal. Hasil penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Castro et Al (2014) yang menyatakan tidak ada pengaruh yang signifikan antara likuiditas dengan struktur modal pada tahap *Growth*. Dari penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan bahwa perusahaan yang berada ditahap siklus hidup *Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal adalah perusahaan: ANTM, CITA, CTTH, MITI, PKPK, PTBA, RUIS, SMMT, TINS, ELSA.

Hasil analisis *Likuiditas* pada Tahap *Ekspansi* Siklus Hidup Perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Hasil penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Castro et Al (2014) yang menyatakan tidak ada pengaruh yang signifikan antara likuiditas dengan struktur modal pada tahap *Ekspansi*. Ditahap ini perusahaan sudah memiliki pelanggan dan cukup mampu memposisikan keberadaan dipasar sehingga mampu memenuhi suatu kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo yang juga menurunkan proporsi hutang dalam struktur modal. Dari penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan bahwa perusahaan yang berada ditahap siklus hidup *Ekspansi* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal adalah perusahaan: ANTM, CITA, CTTH, MITI, PKPK, PTBA, RUIS, SMMT, TINS, ELSA.

Hasil analisis *Likuiditas* pada Tahap *Mature* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erika Putri Cempaka, Muhamad Firdaus dan Arief Tri Hardyanto (2019), bahwa likuiditas terhadap struktur modal pada tahap *Mature* tidak berpengaruh signifikan. Ditahap ini peningkatan laba dan aliran kas yang cepat dimana perusahaan mampu untuk dapat memenuhi kewajiban keuangan pada saat

ditagihyang akan menurunkan proporsi hutang dalam struktur modal. Dari penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan bahwa perusahaan yang berada ditahap siklus hidup *Mature* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Struktur Modal adalah perusahaan: ANTM, CITA, CTTH, MITI, PKPK, PTBA, RUIS, SMMT, TINS, ELSA.

4.7.4.1 Hipotesis Keempat (H₄) Diduga *Company Growth* berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing-masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan.

Hasil analisis *Company Growth* pada Tahap *Decline* Siklus Hidup Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anasa Zumaroh dengan judul penelitian pengaruh struktur aktiva, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, pertumbuha perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal dalam penelitiannya mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Ditahap ini pertumbuhan perusahaan mengalami penurunan sehingga perusahaan membutuhkan investasi eksternal. Dari penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan bahwa perusahaan yang berada ditahap siklus hidup *Decline* berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal adalah perusahaan: ANTM, CITA, CTTH, MITI, PKPK, PTBA, RUIS, SMMT, TINS, ELSA.

4.7.4.2 Hipotesis Keempat (H₄) Diduga *Company Growth* tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal pada masing-masing Tahap Siklus Hidup Perusahaan.

Hipotesis keempat pada penelitian ini adalah *Company Growth* pada Tahap *Growth* Siklus Hidup Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erika Putri Cempaka, Muhamad Firdaus dan Arief Tri Hardyanto (2019), bahwa perumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada tahap

Growth. Ditahap ini perusahaan mulai memenuhi kebutuhan pasar dan pertumbuhan cepat namun dalam sampel penelitian ini perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan rendah sehingga cenderung menggunakan sumber dana dari luar. Dari penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan bahwa perusahaan yang berada ditahap siklus hidup *Growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal adalah perusahaan: ANTM, CITA, CTTH, MITI, PKPK, PTBA, RUIS, SMMT, TINS, ELSA.

Hasil analisis *Company Growth* pada Tahap *Ekspansi* Siklus Hidup Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erika Putri Cempaka, Muhamad Firdaus dan Arief Tri Hardyanto (2019), bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada tahap *Ekspansi*. Ditahap ini perusahaan sudah memiliki pelanggan dan cukup mampu memposisikan keberadaan dipasar namun dalam sampel penelitian ini pertumbuhan penjualan perusahaan yang relative tidak stabil sehingga tidak dapat memperoleh lebih banyak pinjaman dari investor. Dari penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan bahwa perusahaan yang berada ditahap siklus hidup *Ekspansi* tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal adalah perusahaan: ANTM, CITA, CTTH, MITI, PKPK, PTBA, RUIS, SMMT, TINS, ELSA.

Hasil analisis *Company Growth* pada Tahap *Mature* Siklus Hidup Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Erika Putri Cempaka, Muhamad Firdaus dan Arief Tri Hardyanto (2019), bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada tahap *Mature*. Ditahap ini perusahaan telah berukuran besar sehingga pertumbuhannya sedikit lambat dari tahap lainnya. Sedangkan pertumbuhan perusahaan sesuai dengan teori pecking order dimana adanya peluang untuk perusahaan melakukan investasi pada tahap

Mature tidak didukung oleh pihak internal karena tahap ini pertumbuhan sedikit lambat yang akan diawatirkan merugikan. Serta peningkatan laba dan aliran kas yang cepat sehingga perusahaan *Company Growth* akan mengalami pertumbuhan yang sangat cepat dalam menghasilkan laba, maka akan semakin besar pula pengeluaran yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan pertumbuhan perusahaan, sehingga perusahaan harus membatasi biaya deviden agar dapat menyimpan dana dalam perusahaan untuk dana investasi pertumbuhan. Dari penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan bahwa perusahaan yang berada ditahap siklus hidup *Mature* tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal adalah perusahaan: ANTM, CITA, CTTH, MITI, PKPK, PTBA, RUIS, SMMT, TINS, ELSA.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dari penelitian yang telah dilakukan untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa :

1. Secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan Struktur Aktiva (*Tangibility*) pada Tahap *Growth*, *Ekspansi*, *Mature*, terhadap Struktur Modal. Perusahaan tidak dapat memberikan jaminan yang memadai terhadap sumber pendanaannya jika dibandingkan dengan struktur aktiva yang terdapat dalam neraca perusahaan. Sedangkan secara parsial pada tahap *Decline* terdapat pengaruh signifikan Struktur Aktiva (*Tangibility*) terhadap Struktur Modal. Sebaliknya perusahaan dapat memberikan jaminan yang memadai terhadap struktur aktiva jika dibandingkan dengan sumber pendanaannya yang terdapat dalam neraca perusahaan.
2. Secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan *Profitability (LIQ)* pada Tahap *Growth*, *Ekspansi*, *Mature*, terhadap Struktur Modal. Meningkatnya *Profitability* pada Tahap *Growth*, *Ekspansi*, *Mature* maka akan menurunkan hutang perusahaan tersebut sebagai akibat dari semakin tingginya aktivitas perusahaan yang menandakan adanya prospek dan peluang yang semakin bagus untuk terus meningkatkan pendapatan dan perusahaan dapat dikatakan profitable. Sedangkan secara parsial pada tahap *Decline* terdapat pengaruh signifikan *Profitability (LIQ)* terhadap Struktur Modal. Sebaliknya meningkatnya *Profitability* pada Tahap *Decline* maka akan menaikkan hutang perusahaan.
3. Secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan *Likuiditas (LIQ)* pada tahap *Growth*, *Ekspansi*, *Mature* dan *Decline* terhadap Struktur Modal. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya maka hal tersebut dapat mengidentifikasi perusahaan berada pada keadaan yang sehat. Sedangkan *Likuiditas* berpengaruh signifikan

4. terhadap struktur modal pada tahap *Decline*. Hal tersebut terjadi karna likuiditas yang tinggi lebih banyak menggunakan hutang dengan tahap *decline* karena pada tahap ini perusahaan sudah banyak mengalami penurunan produk yang dihasilkan sehingga dibutuhkannya pihak eksternal untuk mebiayai kebutuhan dalam kegiatan perusahaan.
5. Secara Parsial tidak terdapat berpengaruh signifikan *Company Growth* pada Tahap *Growth, Ekspansi, Mature* terhadap Struktur Modal. Meningkatnya *Company Growth* pada Tahap *Growth, Ekspansi, Mature* akan meningkatkan jumlah kewajiban dari perusahaan dan akhirnya struktur modal pada perusahaan akan meningkat pula. Sedangkan *Company Growth* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada tahap *Decline*. Dengan meningkatnya *Company Growth* pada Tahap *Decline* akan menurunkan jumlah kewajiban dari perusahaan yang membuat hutang perusahaan akan meningkat pula.

5.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan hasil penelitian tersebut, maka diajukan saran-saran sebagai berikut:

- 1 **Bagi para investor** disarankan, dalam melakukan pengambilan keputusan investasi memperhatikan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Aktiva. Hal ini dilakukan agar investasi yang dilakukan memberikan tingkat keuntungan yang maksimal.
- 2 **Peneliti selanjutnya** dapat mempertimbangkan dengan menambah variabel lain dalam struktur modal, seperti risiko bisnis, penghematan pajak, umur Perusahaan, dan tingkat pertumbuhan. Selanjutnya perlu memperpanjang periode penelitian, sehingga diperoleh gambaran yang lebih jelas tentang kondisi pasar modal di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Erika Putri Cempakasari, Muhamad Firdaus, Arief Tri Hardiyanto. 2019. Dynamics Of Firm's Capital Stucture Along the Life Cycle Of Indonesia Manufacturing Firms. *Journal of Business and Entrepreneurship*. Vol.5, No.5, hlm. 21-30.
- Beton E. Grup and Pankaj Agrawal.1996. The Product Life Cycle: A Paradigma For Understanding Financial Management. *Financial Practice and Education* , hlm 41-4.
- Michael Adi Guna, R. Djoko Sampurno. 2018. Analisa Fakkor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Peride 2012-2016). *Jurnal Manajemen*. Vol.7, No.2, hlm. 1-12.
- Septi Diana Sari, 2016. Pengaruh Risiko Bisnis, life Cycle dan diversifikasi terhadap Stuktur Modal serta hubungannya dengan nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*. Vol.1, No.1, hlm. 56-77.
- Noviana Mellinda, Dr Nurdin SE.,M.Si, Azib SE.,M.Si. 2017. Pengaruh Siklus Hidup perusahaan terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen*. Vol.3, No.2, hlm. 762-766.
- Risky ayu Pratiwi Batubara, Topowijono, Zahro Z.A. 2017. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2015. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol.50, No.4, hlm. 1-9.
- Stenyverens J.D Lasut, Vaulina Van Rate, Michael Ch.Raintung,2018. Pengaruh ukuran perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap struktur Modal dan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2015. *Jurnal ekonomi dan Bisnis*. Vol.6, No.1, hlm.1-21.

Edi Pranyoto,S.E., M.M.2019. Modul Riset keuangan

Mohamad Faathir Al Hakim, Nila Firdaus Nuzula, 2018. Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol.61, No.1, hlm. 91-200.

Tika Ayu Lestari, Arief Yulianto, 2017. Pengujian Deviden *Life Cycle Theory* di Indonesia. *Jurnal Analisis manajemen*. Vol.6, No.4, hlm. 411-422.

Ni Komang Ayu Ariani, Ni Luh Wiagustina, 2017. Faktor- Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 6, No. 6. hlm. 3168-3194.

Pebrianti Yuli, 2017. Siklus Hidup perusahaan dan Teori Pecking Order. *I Economic*. Vol.3, No.2, hlm. 235-247.

Irman Mimelientesa, Winany. Hayati Restu, 2019. Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan Real Estate dan Propertidi BEI. *Jurnal Ilmiah Akutansi*.Vol.3, No.3, hlm. 259- 273.

Aulia Tika Ardiaty dkk, 2018. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan berdasarkan Siklus Hidup Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akutansi*. Vol.5, No.1, hal. 69-75.

Salmah Ayuh Non Ninin, Ermeila Sri. 2019. Determinan Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan di Bursa Efek Indonesia. Publisher by Lembaga Penelitian dan pengabdian kepada Masyarakat.

Lestari Sigita, 2015. Determinan Struktur Modal dalam Perspektif Pecking Order Theory dan Agency Theory. *Jurnal WRA*. Vol.3, No.1, hal 571-589.

Wulandari, Yudhistira Ardana. 2018. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Darmajaya*. Vol. 4, No. , hal 81-117.

Susanti, Firdhan Syahbanu Azzahro. 2019. Pengaruh Leverage an Profitabilitas terhadap pengungkapan Ntellectual Capital. Seminar Hasil Penelitian dan Pengabdian.

Lampiran 1

Daftar Sampel Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di

Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2018

No	NamaPerusahaan	Kode
1	Aneka Tambang Tbk.	ANTM
2	Citra Miniral InvestindoTbk	CITA
3	CitatahTbk	CTTH
4	Mitra Investindo Tbk	MITI
5	Perdana Karya PerkasaTbk	PKPK
6	Bukit AsamTbk	PTBA
7	Radiant Utama Interinnsco Tbk	RUIS
8	Golden Eagle EnergyTbk	SMMT
9	ElnusaTbk	TINS
10	Timah Tbk	ELSA

Lampiran 2.

Hasil Perhitungan *Tangibility, Profitability, Liquidity, Growth, dan Struktur Modal* Perusahaan Sampel Tahun 2013 – 2018

a. *Tangibility*

2013

NO.	KODE	ASET TETAP	TOTAL ASET	TAGE
1	ANTM	14,784,680	22,044,202	0.67
2	CITA	1,606,814,933	2,790,120,638	0.58
3	CTTH	951,937	365,266	2.61
4	MITI	58,477,863	362,678,809	0.16
5	PKPK	732,323	303,837	2.41
6	PTBA	2,803,393	5,197,372	0.54
7	RUIS	556,661,887	712,730,192	0.78
8	SMMT	443,359,335	724,974,385	0.61
9	TINS	1,888,603	9,752,477	0.19
10	ELSA	1,878,745	4,245,704	0.44

2014

NO.	KODE	ASET TETAP	TOTAL ASET	TAGE
1	ANTM	15,701,092,284	22,044,202,220	0.71
2	CITA	1,659,724,695,200	2,790,120,638,838	0.59
3	CTTH	91,523,407,380	366,053,290,896	0.25
4	MITI	217,568,169,113	362,678,809,663	0.60
5	PKPK	116,648	303,837	0.38
6	PTBA	7,395,218	5,197,372	1.42

7	RUIS	57,112,813,078	712,730,192,430	0.08
8	SMMT	564,311,067,961	724,974,385,620	0.78
9	TINS	3,200,301	9,752,477	0.33
10	ELSA	2,009,036	4,245,704	0.47

2015

NO.	KODE	ASET TETAP	TOTAL ASET	TAGE
1	ANTM	19,104,024,330	30,356,850,890	0.63
2	CITA	2,086,013,681,000	2,795,962,339,721	0.75
3	CTTH	286,101,176,450	605,667,034,867	0.47
4	MITI	30,679,756,464	248,928,487,814	0.12
5	PKPK	101,035	170,599	0.59
6	PTBA	9,295,567	16,894,043	0.55
7	RUIS	528,077,439,167	1,091,753,891,437	0.48
8	SMMT	585,576,947,898	712,785,113,458	0.82
9	TINS	3,835,484	9,279,683	0.41
10	ELSA	2,328,194	4,407,513	0.53

2016

NO.	KODE	ASET TETAP	TOTAL ASET	TAGE
1	ANTM	12,958,946,013	29,981,535,812	0.43
2	CITA	595,703,186,622	2,726,213,720,854	0.22
3	CTTH	224,906,807,944	615,962,000,265	0.37
4	MITI	1,194,295,622	976,791,632	1.22
5	PKPK	50,886,563	157,702,767	0.32

6	PTBA	6,087,746	18,576,774	0.33
7	RUIS	443,475,154,491	979,132,450,762	0.45
8	SMMT	36,596,553,524	636,742,340,559	0.06
9	TINS	2,221,103	9,548,631	0.23
10	ELSA	1,592,311	4,190,956	0.38

2017

NO.	KODE	ASET TETAP	TOTAL ASET	TAGE
1	ANTM	14,092,994,799	30,014,273,452	0.47
2	CITA	437,750,434,530	2,678,250,712,668	0.16
3	CTTH	217,172,036,990	700,251,764,864	0.31
4	MITI	2,294,485,216	1,194,295,622	1.92
5	PKPK	40,975,208	137,363,302	0.30
6	PTBA	6,199,299	21,987,482	0.28
7	RUIS	406,237,951,632	959,347,737,750	0.42
8	SMMT	60,503,697,960	725,663,914,382	0.08
9	TINS	2,462,393	11,876,309	0.21
10	ELSA	1,569,071	4,855,369	0.32

2018

NO.	KODE	ASET TETAP	TOTAL ASET	TAGE
1	ANTM	14,092,994,799	30,014,273,452	0.47
2	CITA	554,690,130,117	3,268,567,743,522	0.17
3	CTTH	216,174,611,463	735,774,891,577	0.29
4	MITI	563,275,521	148,265,325,310	0.00

5	PKPK	40,476,890	27,315,757	1.48
6	PTBA	243,527	24,172,933	0.01
7	RUIS	37,305,082,841	90,372,318,692	0.41
8	SMMT	49,223,079,535	831,965,937,268	0.06
9	TINS	3,085,182	15,117,948	0.20
10	ELSA	5,657,327	5,657,327	1.00

b. ROE

2013				(LABA BERSIH SETELAH PAJAK/EKUITAS)
NO	KODE	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	EKUITAS	ROE
1	ANTM	409,947,369	12,793,487,532	0.03
2	CITA	384,699,345,184	1,644,773,481,686	0.23
3	CTTH	484,079,776	79,235,864,586	0.01
4	MITI	22,002,615,533	111,563,686,751	0.20
5	PKPK	333,679	175,158,380	0.00
6	PTBA	1,854,281	7,551,569	0.25
7	RUIS	29635487726	261,898,079,565	0.11
8	SMMT	19,337,808,450	464,227,933,211	0.04
9	TINS	801,502	4,892,110	0.16
10	ELSA	418,092	4,370,964	0.10
2014				(LABA BERSIH SETELAH PAJAK/EKUITAS)
NO	KODE	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	EKUITAS	ROE
1	ANTM	(775,286,289)	11,929,561,267	-1.06
2	CITA	686,686,707,095	2,098,275,221,251	-0.67
3	CTTH	1,014,318,138	80,250,182,724	-0.99
4	MITI	7,609,223,732	273,779,890,951	-0.97
5	PKPK	(26,920)	144,035	-1.19

6	PTBA	2,019,214	7,551,569	-0.73
7	RUIS	55,705,494,936	310,582,541,256	-0.82
8	SMMT	(3,502,096,211)	458,187,335,782	-1.01
9	TINS	637,954	5,608,242	-0.89
10	ELSA	242,605	2,582,996	-0.91
2015				(LABA BERSIH SETELAH PAJAK/EKUITAS)
NO	KODE	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	EKUITAS	ROE
1	ANTM	(1,440,852,896)	18,316,718,962	-0.08
2	CITA	341,205,918,018	1,292,037,598,118	0.26
3	CTTH	1,949,752,745	288,987,797,127	0.01
4	MITI	(1,217,185,526)	110,913,528,478	-0.01
5	PKPK	(13,729,533)	83,514,963	-0.16
6	PTBA	9,287,547	8,525,078	1.09
7	RUIS	41,281,106,302	338,413,405,428	0.12
8	SMMT	399,111,322,996	(60,578,867,106)	-6.59
9	TINS	251,969	5,371,068	0.05
10	ELSA	379,745	2,635,186	0.14
2016				(LABA BERSIH SETELAH PAJAK/EKUITAS)
NO	KODE	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	EKUITAS	ROE
1	ANTM	64,806,188	18,408,795,573	0.00
2	CITA	(26,524,734,655)	962,828,982,988	-0.03
3	CTTH	20,881,438,764	314,954,751,984	0.07
4	MITI	(23,362,032,637)	87,173,401,656	-0.27
5	PKPK	13,670,278	59,323,036	0.23
6	PTBA	2,024,405	10,552,405	0.19
7	RUIS	26,070,316,770	359,719,063,530	0.07
8	SMMT	(18,281,061,731)	381,192,651,563	-0.05
9	TINS	251,969	5,653,685	0.04
10	ELSA	316066	2,877,743	0.11
2017				(LABA BERSIH SETELAH PAJAK/EKUITAS)
NO	KODE	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	EKUITAS	ROE
1	ANTM	136,503,269	18,490,403,517	0.01
2	CITA	47,493,344,496	914,494,891,667	0.05

3	CTTH	4,716,765,807	321,412,470,019	0.01
4	MITI	23,354,360,657	82,975,483,946	0.28
5	PKPK	(10,440,092)	59,323,036	-0.18
6	PTBA	4,547,232	13,799,985	0.33
7	RUIS	20,922,363,433	380,288,865,591	0.06
8	SMMT	40,078,001,432	419,360,249,695	0.10
9	TINS	502,417	6,061,493	0.08
10	ELSA	250,754	3,051,920	0.08
2018				(LABA BERSIH SETELAH PAJAK/EKUITAS)
NO	KODE	LABA BERSIH SETELAH PAJAK	EKUITAS	ROE
1	ANTM	874,426,593	19,739,230,723	0.04
2	CITA	661,324,058,495	1,499,695,435,336	0.44
3	CTTH	5,205,032,919	327,614,020,993	0.02
4	MITI	7,482,976,421	75,581,147,663	0.10
5	PKPK	(3,829,849)	55,578,753	-0.07
6	PTBA	5,121,112	16,269,696	0.31
7	RUIS	27,055,086,453	405,956,960,152	0.07
8	SMMT	84,584,567,691	489,534,966,943	0.17
9	TINS	531,349	6,521,881	0.08
10	ELSA	276,316	3,300,200	0.08

c. Liquidity

2013				(AKTIVA LANCAR/ KEWAJIBAN LANCAR)
NO	KODE	AKTIVA LANCAR	KEWAJIBAN LANCAR	LIQ
1	ANTM	7,080,437,173	3,855,511,633	1.84
2	CITA	216,679,071,302	134,550,637,434	1.61
3	CTTH	231,766	214,803	1.08
4	MITI	98,515,506,083	25,220,775,266	3.91
5	PKPK	256,689,690	176,353,513	1.46
6	PTBA	6,479,783	2,260,956	2.87
7	RUIS	106,629,347,961	645,157,795,529	0.17
8	SMMT	18,329,099,646	38,943,695,521	0.47
9	TINS	5,095,509	2,395,176	2.13
10	ELSA	2,492,219	1,560,197	1.60

2014				(AKTIVA LANCAR/ KEWAJIBAN LANCAR)
NO	KODE	AKTIVA LANCAR	KEWAJIBAN LANCAR	LIQ
1	ANTM	261,891,028	382,917,319	0.68
2	CITA	113,039,594,363	742,973,680,223	0.15
3	CTTH	274,529,683,329	252,616,548,189	1.09
4	MITI	14,511,064,055	57,931,096,147	0.25
5	PKPK	187,189	155,931	1.20
6	PTBA	3,574,129	7,416,805	0.48
7	RUIS	728,273,748,903	705,457,530,595	1.03
8	SMMT	447,722,647,830	363,460,714,217	1.23
9	TINS	6,552,176	3,512,730	1.87
10	ELSA	2,236,668	1,378,311	1.62
2015				(AKTIVA LANCAR/ KEWAJIBAN LANCAR)
NO	KODE	AKTIVA LANCAR	KEWAJIBAN LANCAR	LIQ
1	ANTM	11,252,826,560	4,339,330,380	2.59
2	CITA	709,948,658,721	941,223,580,625	0.75
3	CTTH	319,565,858,417	170,150,582,882	1.88
4	MITI	218,248,731,350	117,280,609,454	1.86
5	PKPK	69,564	86,264	0.81
6	PTBA	7,074,313	3,909,131	1.81
7	RUIS	317,268,392,727	410,608,681,048	0.77
8	SMMT	127,208,165,566	167,590,602,690	0.76
9	TINS	5,444,199	2,998,953	1.82
10	ELSA	2,079,319	1,448,585	1.44
2016				(AKTIVA LANCAR/ KEWAJIBAN LANCAR)
NO	KODE	AKTIVA LANCAR	KEWAJIBAN LANCAR	LIQ
1	ANTM	10,630,221,568	4,352,313,598	2.44
2	CITA	814,627,947,529	700,905,862,097	1.16
3	CTTH	331,152,878,677	174,969,312,764	1.89
4	MITI	205,138,864,713	120,437,594,367	1.70
5	PKPK	61,433,458	86,910,409	0.71
6	PTBA	8,349,927	10,226,847	0.82
7	RUIS	452,284,971,991	504,510,336,330	0.90
8	SMMT	21,670,034,777	81,577,226,463	0.27

9	TINS	5,237,907	3,061,232	1.71
10	ELSA	1,865,116	1,254,181	1.49
2017				(AKTIVA LANCAR/ KEWAJIBAN LANCAR)
NO	KODE	AKTIVA LANCAR	KEWAJIBAN LANCAR	LIQ
1	ANTM	9,001,938,755	5,552,466,135	1.62
2	CITA	770,160,984,827	1,417,754,496,899	0.54
3	CTTH	417,419,813,576	220,836,288,637	1.89
4	MITI	157,296,460,281	126,344,141,646	1.24
5	PKPK	4,198,598	3,066,607	1.37
6	PTBA	11,117,745	10,869,737	1.02
7	RUIS	473,183,146,618	471,048,328,188	1.00
8	SMMT	25,788,635,032	120,678,159,590	0.21
9	TINS	6,996,966	3,402,526	2.06
10	ELSA	2,379,465	1,757,781	1.35
2018				(AKTIVA LANCAR/ KEWAJIBAN LANCAR)
NO	KODE	AKTIVA LANCAR	KEWAJIBAN LANCAR	LIQ
1	ANTM	8,498,442,636	5,511,744,144	1.54
2	CITA	638,132,615,903	1,369,124,187,467	0.47
3	CTTH	451,689,004,422	242,087,352,682	1.87
4	MITI	83,847,347,946	46,673,092,545	1.80
5	PKPK	367,327	329,996	1.11
6	PTBA	11,739,344	4,935,696	2.38
7	RUIS	524,126,165,449	473,216,197,423	1.11
8	SMMT	57,750,932,681	175,830,166,003	0.33
9	TINS	9,204,287	6,176,251	1.49
10	ELSA	3,158,507	2,116,898	1.49

d. Growth

2013		2013	2012	(PENJUALAN _t - PENJUALAN _{t-1})/PENJUALAN _{t-1}
NO	KODE	PENJUALAN _t	PENJUALAN _{t-1}	GROWTH

1	ANTM	11,298,321	10,449,885	0.08
2	CITA	4,124.94	2,608.87	0.58
3	CTTH	240,794,596,763	161,783,288,701	0.49
4	MITI	39,985,891,541	150,825,364,700	-0.73
5	PKPK	202,625,598	294,488,422	-0.31
6	PTBA	11,209,219	11,594,057	-0.03
7	RUIS	1,796,548,087,821	1,602,490,003,187	0.12
8	SMMT	35,158,685,024	24,003,523,342	0.46
9	TINS	5,852,453	7,363,168	-0.21
10	ELSA	4,111,973	4,777,083	-0.14
2014		2014	2013	(PENJUALAN _t - PENJUALAN _{t-1})/PENJUALAN _{t-1}
NO	KODE	PENJUALAN _t	PENJUALAN _{t-1}	GROWTH
1	ANTM	9,420,630,933	11,298,321,506	-0.17
2	CITA	167,877,150,565	4,124,941,232,085	-0.96
3	CTTH	206,226,258,734	240,794,596,763	-0.14
4	MITI	17,965,474,918	39,985,891,541	-0.55
5	PKPK	76,405	202,625	-0.62
6	PTBA	13,077,962	11,209,219	0.17
7	RUIS	1,833,216,329,110	1,796,548,087,821	0.02
8	SMMT	9,420,630,933	35,158,685,024	-0.73
9	TINS	5,608,242	5,852,453	-0.04
10	ELSA	4,221,172	4,111,973	0.03
2015		2015	2014	(PENJUALAN _t - PENJUALAN _{t-}

10	ELSA	3,620	3,775	-0,04
2017		2017	2016	(PENJUALAN _t - PENJUALAN _{t-1})/PENJUALAN _{t-1}
NO	KODE	PENJUALAN _t	PENJUALAN _{t-1}	GROWTH
1	ANTM	12,653,619	9,106,261	0,39
2	CITA	724,494	486,325	0,49
3	CTTH	233,013	276,138	-0,16
4	MITI	28,673	23,847	0,20
5	PKPK	11,148,530	8,402,373	0,33
6	PTBA	19,471,030	14,058,869	0,38
7	RUIS	1,125,129	1,315,634	-0,14
8	SMMT	57,637	56,065	0,03
9	TINS	9,217,160	6,968,294	0,32
10	ELSA	4,978,986	3,620,570	0,38
2018		2018	2017	(PENJUALAN _t - PENJUALAN _{t-1})/PENJUALAN _{t-1}
NO	KODE	PENJUALAN _t	PENJUALAN _{t-1}	GROWTH
1	ANTM	25,241,268	12,653,619	0,99
2	CITA	2,002,672,812,898	724,494,516,292	1,76
3	CTTH	281,313	233,013	0,21
4	MITI	34,975	28,673	0,22
5	PKPK	6,825,414	11,148,530	-0,39
6	PTBA	21,166,993	19,471,030	0,09
7	RUIS	1,298,117	1,125,129	0,15

8	SMMT	190,410	57,637	2,30
9	TINS	11,049,946	9,217,160	0,20
10	ELSA	6,624,774	4,978,986	0,33

Lampiran 3

Tabulasi Data

No	Kode	Tahun	TANG	SIZE	GROWTH	ROE	LIQ	WACC
1	ANTM	2013	0.68	16.90	0.08	0.03	1.84	0.02
		2014	0.71	16.91	-0.17	-1.06	0.68	-0.03
		2015	0.65	17.23	0.12	-0.08	2.59	-0.65
		2016	0.43	17.22	-0.14	0.00	2.44	0.00
		2017	0.47	17.22	0.39	0.01	1.62	0.00
		2018	0.47	17.32	0.99	0.04	1.54	0.03
2	CITA	2013	0.43	22.05	0.58	0.23	0.15	0.18
		2014	0.59	21.75	-0.96	-0.67	1.52	0.25
		2015	0.75	21.75	-0.17	0.26	0.75	0.12
		2016	0.22	21.73	0.25	-0.03	1.16	-0.01
		2017	0.16	21.71	0.49	0.05	0.54	0.02
		2018	0.17	21.91	1.76	0.44	0.47	0.20
3	CTTH	2013	0.29	19.61	0.49	0.01	1.08	0.00
		2014	0.25	12.81	-0.14	-0.99	1.09	0.03
		2015	0.47	13.31	0.07	0.01	1.88	0.00
		2016	0.37	20.24	0.25	0.07	1.89	0.03
		2017	0.31	20.37	-0.16	0.01	1.89	0.01
		2018	0.29	20.42	0.21	0.02	1.87	0.01
4	MITI	2013	0.37	18.87	-0.73	0.2	0.25	0.38
		2014	0.60	19.71	-0.55	-0.97	2.50	0.02
		2015	0.12	19.33	0.75	-0.01	1.86	-1.81
		2016	1.22	20.70	-0.24	-0.27	1.70	-0.10
		2017	1.92	19.27	0.20	0.28	1.24	0.10
		2018	0.00	18.81	0.22	0.1	1.80	0.05
5	PKPK	2013	2.03	12.81	-0.31	0	1.46	0.01
		2014	0.38	12.62	-0.62	-1.19	1.20	-1.30
		2015	0.59	12.05	-0.74	-0.16	0.81	-16.75
		2016	0.32	18.88	0.32	0.23	0.71	0.09

		2017	0.30	18.74	0.33	-0.18	1.37	-0.08
		2018	1.48	18.67	-0.39	-0.07	1.11	-0.03
6	PTBA	2013	0.24	16.27	-0.03	0.25	2.87	0.16
		2014	1.42	15.46	0.17	-0.73	0.48	0.14
		2015	0.55	15.24	0.05	1.09	1.81	0.55
		2016	0.33	16.74	0.02	0.19	0.82	0.11
		2017	0.28	16.91	0.38	0.33	1.02	0.21
		2018	0.01	17.00	0.09	0.31	2.38	0.21
7	RUIS	2013	0.44	20.97	0.12	0.11	0.17	0.31
		2014	0.08	20.38	0.02	-0.82	1.03	-0.15
		2015	0.48	20.81	-0.13	0.12	0.77	0.04
		2016	0.45	20.70	-0.18	0.07	0.90	0.03
		2017	0.42	20.68	-0.14	0.06	1.00	0.02
		2018	0.41	20.71	0.15	0.07	1.11	0.03
8	SMM T	2013	0.61	17.95	0.46	0.04	0.47	0.03
		2014	0.78	20.40	-0.73	-1.01	1.23	0.00
		2015	0.82	20.38	0.2	-6.59	0.76	0.56
		2016	0.06	20.27	0.95	-0.05	0.27	-0.03
		2017	0.08	20.40	0.03	0.10	0.21	0.06
		2018	0.06	20.54	0.23	0.17	0.33	0.10
9	TINS	2013	0.24	15.88	-0.21	0.16	2.13	0.10
		2014	0.33	16.09	-0.04	-0.89	1.87	0.07
		2015	0.41	16.04	0.59	0.05	1.82	0.03
		2016	0.23	16.07	-0.22	0.04	1.71	0.03
		2017	0.21	16.29	0.32	0.08	2.06	0.04
		2018	0.20	16.53	0.20	0.08	1.49	0.04
10	ELSA	2013	0.43	15.29	-0.14	0.1	1.60	0.10
		2014	0.47	15.26	0.03	-0.91	1.62	0.06
		2015	0.53	15.30	-0.11	0.14	1.44	0.09
		2016	0.38	15.25	-0.04	0.11	1.49	0.08
		2017	0.32	15.40	0.38	0.08	1.35	0.05
		2018	1.00	15.55	0.33	0.08	1.49	0.05

Lampiran 4

HasilPerhitungan Rata-rata *Tangibility, Profitability, Liquidity, Growth, dan Struktur Modal* Perusahaan Sampel Tahun2013 - 2018

N0.	Kode	WACC						Rata-rata
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	
1	ANTM	0.02	-0.03	-0.65	0.00	0.00	0.03	-0.11

2	CITA	0.18	0.25	0.12	-0.01	0.02	0.20	0.13
3	CTTH	0.00	0.03	0.00	0.03	0.01	0.01	0.01
4	MITI	0.38	0.02	-1.81	-0.10	0.10	0.05	-0.23
5	PKPK	0.01	-1.30	-16.75	0.09	-0.08	-0.03	-3.01
6	PTBA	0.16	0.14	0.55	0.11	0.21	0.21	0.23
7	RUIS	0.31	-0.15	0.04	0.03	0.02	0.03	0.05
8	SMMT	0.03	0.00	0.56	-0.03	0.06	0.10	0.12
9	TINS	0.10	0.07	0.03	0.03	0.04	0.04	0.05
10	ELSA	0.10	0.06	0.09	0.08	0.05	0.05	0.07

NO.	Kode	TANG						Rata-rata
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	
1	ANTM	0.68	0.71	0.65	0.43	0.47	0.47	0.57
2	CITA	0.43	0.59	0.75	0.22	0.16	0.17	0.39
3	CTTH	0.29	0.25	0.47	0.37	0.31	0.29	0.33
4	MITI	0.37	0.60	0.12	1.22	1.92	0.00	0.71
5	PKPK	2.03	0.38	0.59	0.32	0.30	1.48	0.85
6	PTBA	0.24	1.42	0.55	0.33	0.28	0.01	0.47
7	RUIS	0.44	0.08	0.48	0.45	0.42	0.41	0.38
8	SMMT	0.61	0.78	0.82	0.06	0.08	0.06	0.40
9	TINS	0.24	0.33	0.41	0.23	0.21	0.20	0.27
10	ELSA	0.43	0.47	0.53	0.38	0.32	1.00	0.52

NO.	Kode	SIZE						Rata-rata
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	
1	ANTM	16.90	16.91	17.23	17.22	17.22	17.32	17.13

2	CITA	22.05	21.75	21.75	21.73	21.71	21.91	21.82
3	CTTH	19.61	12.81	13.31	20.24	20.37	20.42	17.79
4	MITI	18.87	19.71	19.33	20.70	19.27	18.81	19.45
5	PKPK	12.81	12.62	12.05	18.88	18.74	18.67	15.63
6	PTBA	16.27	15.46	15.24	16.74	16.91	17.00	16.27
7	RUIS	20.97	20.38	20.81	20.70	20.68	20.71	20.71
8	SMMT	17.95	20.40	20.38	20.27	20.40	20.54	19.99
9	TINS	15.88	16.09	16.04	16.07	16.29	16.53	16.15
10	ELSA	15.29	15.26	15.30	15.25	15.40	15.55	15.34

N0.	Kode	GROWTH						Rata-rata
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	
1	ANTM	0.08	-0.17	0.12	-0.14	0.39	0.99	0.21
2	CITA	0.58	-0.96	-0.17	0.25	0.49	1.76	0.33
3	CTTH	0.49	-0.14	0.07	0.25	-0.16	0.21	0.12
4	MITI	-0.73	-0.55	0.75	-0.24	0.20	0.22	-0.06
5	PKPK	-0.31	-0.62	-0.74	0.32	0.33	-0.39	-0.24
6	PTBA	-0.03	0.17	0.05	0.02	0.38	0.09	0.11
7	RUIS	0.12	0.02	-0.13	-0.18	-0.14	0.15	-0.03
8	SMMT	0.46	-0.73	0.20	0.95	0.03	0.23	0.19
9	TINS	-0.21	-0.04	0.59	-0.22	0.32	0.20	0.11
10	ELSA	-0.14	0.03	-0.11	-0.04	0.38	0.33	0.08

N0.	Kode	ROE						Rata-rata
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	
1	ANTM	0,03	-1,06	-0,08	0,00	0,01	0,04	-0,18

2	CITA	0,23	-0,67	0,26	-0,03	0,05	0,44	0,05
3	CTTH	0,01	-0,99	0,01	0,07	0,01	0,02	-0,15
4	MITI	0,20	-0,97	-0,01	-0,27	0,28	0,10	-0,11
5	PKPK	0,00	-1,19	-0,16	0,23	-0,18	-0,07	-0,23
6	PTBA	0,25	-0,73	1,09	0,19	0,33	0,31	0,24
7	RUIS	0,11	-0,82	0,12	0,07	0,06	0,07	-0,07
8	SMMT	0,04	-1,01	-6,59	-0,05	0,10	0,17	-1,22
9	TINS	0,16	-0,89	0,05	0,04	0,08	0,08	-0,08
10	ELSA	0,10	-0,91	0,14	0,11	0,08	0,08	-0,07

NO.	Kode	LIQ						Rata-rata
		2013	2014	2015	2016	2017	2018	
1	ANTM	1.84	0.68	2.59	2.44	1.62	1.54	1.79
2	CITA	0.15	1.52	0.75	1.16	0.54	0.47	0.77
3	CTTH	1.08	1.09	1.88	1.89	1.89	1.87	1.62
4	MITI	0.25	2.50	1.86	1.70	1.24	1.80	1.56
5	PKPK	1.46	1.20	0.81	0.71	1.37	1.11	1.11
6	PTBA	2.87	0.48	1.81	0.82	1.02	2.38	1.56
7	RUIS	0.17	1.03	0.77	0.90	1.00	1.11	0.83
8	SMMT	0.47	1.23	0.76	0.27	0.21	0.33	0.55
9	TINS	2.13	1.87	1.82	1.71	2.06	1.49	1.85
10	ELSA	1.60	1.62	1.44	1.49	1.35	1.49	1.50

Lampiran 5

Hasil Uji Statistik Deskriptif Data Penelitian

Statistics						
		TANG	ROE	LIQ	GROWTH	WACC
N	Valid	60	60	60	60	60
	Missing	0	0	0	0	0
Mean		.4885	-.1810	1.3118	.0822	-.2448
Median		.4100	.0450	1.3600	.0750	.0300
Mode		.47	.01 ^a	1.49	-.14	.03
Std. Deviation		.40913	.94365	.65681	.44570	2.19484
Minimum		.00	-6.59	.15	-.96	-16.75
Maximum		2.03	1.09	2.87	1.76	.56
Sum		29.31	-10.86	78.71	4.93	-14.69
a. Multiple modes exist. The smallest value is shown						

Lampiran 6

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Predicted Value
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.2448333
	Std. Deviation	.59225037
Most Extreme	Absolute	.074

Differences	Positive	.074
	Negative	-.073
Test Statistic		.074
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Lampiran 7

Hasil Uji Autokolerasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.270 ^a	.073	.005	2.18893	1.981

a. Predictors: (Constant), GROWTH, ROE, LIQ, TANG

b. Dependent Variable: WACC

Lampiran 8

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	17.292	10.472		1.651	.104		
	TANG	-3.296	9.820	-.045	-.336	.738	.915	1.093
	ROE	1.802	4.168	.057	.432	.667	.955	1.047
	LIQ	-7.141	5.979	-.157	-1.194	.238	.958	1.044
	GROWTH	-19.422	9.171	-.290	-2.118	.039	.884	1.131

a. Dependent Variable: RES_2

Lampiran 9

Hasil Uji Regresi Tahap Growth, Ekspansi, Mature, Decline

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.269	.065		4.128	.006
	TANG	.133	.094	.479	1.407	.209
	ROE	.006	.064	.036	.095	.927
	LIQ	-.018	.034	-.167	-.509	.629

GROWTH	-.034	.036	-.336	-.937	.385
--------	-------	------	-------	-------	------

a. Dependent Variable: WACC

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.107	.026		4.169	.014
	TANG	-.012	.019	-.249	-.648	.552
	ROE	-.026	.037	-.277	-.706	.519
	LIQ	.017	.016	.501	1.074	.343
	GROWTH	.105	.054	.880	1.930	.126

a. Dependent Variable: WACC

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.051	.013		4.004	.001
	TANG	-.018	.012	-.301	-1.485	.152
	ROE	-.003	.014	-.054	-.232	.819
	LIQ	-.011	.007	-.296	-1.513	.144
	GROWTH	.004	.014	.064	.265	.794

a. Dependent Variable: WACC

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-11.742	3.435		-3.418	.014
	TANG	7.687	3.143	.725	2.445	.050
	ROE	-9.167	3.101	-.818	-2.956	.025
	LIQ	1.784	1.779	.226	1.003	.355
	GROWTH	11.654	3.083	1.247	3.780	.009

a. Dependent Variable: WACC

Lampiran 10

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2) Tahap Growth, Ekspansi, Mature, Decline

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.650 ^a	.422	.037	.06891

a. Predictors: (Constant), GROWTH, LIQ, TANG, ROE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.709 ^a	.502	.005	.02993

a. Predictors: (Constant), GROWTH, ROE, TANG, LIQ

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.448 ^a	.201	.056	.02149

a. Predictors: (Constant), GROWTH, LIQ, TANG, ROE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.851 ^a	.725	.541	3.36168

a. Predictors: (Constant), GROWTH, LIQ, ROE, TANG