

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MINYAK DAN GAS BUMI
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2017**

SKRIPSI



Oleh
JOSHUA BIMBI H
1212110246

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
INFORMATICS & BUSINESS INSTITUTE DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG
2018



PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini, menyatakan bahwa skripsi yang saya ajukan ini adalah hasil karya sendiri, tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi atau karya yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam daftar pustaka. Karya ini adalah milik saya sesuai hasil penelitian saya di tempat yang telah saya tuliskan dan pertanggung jawaban sepenuhnya berada dipundak saya.

Bandar Lampung, 29 Oktober 2018



Joshua Bimbi Herdion
NPM. 1212110246

HALAMAN PESETUJUAN

Judul Skripsi: **:ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR MINYAK DAN GAS
BUMI DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2010-2017**

Nama Mahasiswa : **JOSHUA BIMBI HERDION**

NPM : 1212110246

Jurusan : Manajemen

Telah diperiksa dan disetujui untuk dianjurkan dan dipertahankan dalam Sidang
Tugas Penutup Studi guna memperoleh gelar SARJANA EKONOMI Pada
Jurusan MANAJEMEN IIB Darmajaya

Bandar Lampung, 23 Agustus 2018

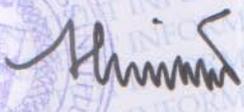
Disetujui oleh:

Pembimbing


Edi Pranoto, S.E., M.M.
NIK 13700915

Mengetahui

Ketua Jurusan


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

HALAMAN PENGESAHAN

Pada tanggal 26 September 2018 ruang D 2.3 telah diselenggarakan Sidang SKRIPSI dengan judul **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MINYAK DAN GAS BUMI DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2017**. Untuk memenuhi sebagian persyaratan akademik guna memperoleh gelar SARJANA EKONOMI, bagi mahasiswa :

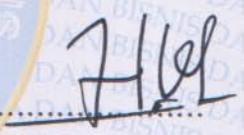
Nama Mahasiswa : **Joshua Bimbi Herdion**

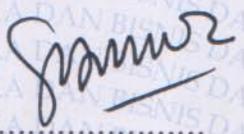
NPM : 1212110246

Jurusan : Manajemen

Dan telah dinyatakan LULUS oleh dewan penguji yang terdiri dari :

<u>Nama</u>	<u>Status</u>	<u>Tanda Tangan</u>
-------------	---------------	---------------------

1. Ita Fionita, S.E.,M.M.	Penguji I	
----------------------------------	-----------	---

2. Susanti, S.E., M.M.	Penguji II	
-------------------------------	------------	---

Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis IIB Darmajaya



Dr. Anuar Sanusi, S.E., M.Si

NIK 30010203

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Penulis lahir di Bandar Lampung pada tanggal 25 April 1994. Penulis merupakan putra kedua dari tiga bersaudara anak pasangan Bapak Heri dan Ibu Rini. Adapun pendidikan yang telah ditempuh oleh penulis antara lain yaitu :

1. SD XAVERIUS WAY HALIM Bandar Lampung dan lulus pada tahun 2016.
2. SMP FRANSISKUS Bandar Lampung dan lulus pada tahun 2009.
3. SMA FRANSISKUS Bandar Lampung dan lulus pada tahun 2012.

Tahun 2012 penulis melanjutkan pendidikan S1 Ekonomi manajemen di Institut Informatika & Bisnis Darmajaya Bandar Lampung sampai dengan sekarang tercatat sebagai mahasiswa Prodi Manajemen Strata 1 Institut Informatika & Bisnis Darmajaya Bandar Lampung.

Bandar Lampung 29 Oktober 2018

Joshua Bimbi Herdion
1212110246

PERSEMBAHAN

Skripsi ini kupersembahkan kepada :

Papaku Heri, Terima Kasih atas segala kasih sayang, pengorbanan serta ilmu yang telah engkau ajarkan sejak aku kecil hingga saat ini. Trima kasih pula atas semua perjuanganmu, tekadmu serta semangatmu demi istri dan anakmu. *You are the best.*

Mamaku tercinta, Trima Kasih atas semua yang telah engkau berikan, kasih sayang yang begitu besar serta arahan dan motivasi dalam segala hal, tidak lepas dari segala doamu untuk keberhasilan anakmu. *You are my everything.*

Terima Kasih atas doa, dukungan dan harapan yang telah kalian berdua berikan hingga membuatku selalu ingin berusaha untuk lebih baik lagi kedepannya.

Kakakku dan adikku Deo, Puji, Doni yang selalu menemaniku, memberi semangat dan fasilitas kapanpun.

Kekasihku Meyti Maemunah Terima Kasih atas bantuan, semangat, dan motivasi yang tidak terbatas dari awal kenal hingga saat ini dan kelak akan selalu seperti ini.

Sahabat-sahabatku (Angga, Bhery, Tata, Dea, Lika, Ratna, Diah) Terima Kasih untuk selalu setia memberi harapan dan dukungan untuk menyelesaikan kuliahku yang tertinggal. Kalian tak akan terlupakan.

Semua keluarga dan orang-orang terkasih yang telah menjadi bagian dari hidupku, semoga kita mampu untuk terus mengukir kebahagiaan dan kebersamaan.

Almamaterku IIB Darmajaya

MOTTO

**“Teruslah berusaha menjadi baik
walaupun
Seribu orang diluar sana menilai kamu tidak baik
Bahkan beberapa orang berlaku tidak baik
kepadamu”**

**“Jangan pernah meniggi atau sombong dengan apa
yang kamu miliki sekarang
tetaplah merendah hingga tidak ada yang bisa
merendahkanmu”**

“Low profile High profit”

ABSTRAK

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MINYAK DAN GAS BUMI DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2017

Oleh
Joshua Bimbi Herdion

Harga minyak mentah yang belum membaik dan beberapa kebijakan di sub sektor minyak dan gas bumi membuat sub sektor ini mengalami pelemahan dalam proses produksinya. Hal ini menyebabkan terjadinya peningkatan hutang yang cukup besar baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang, untuk membiayai operasional perusahaan yang terus menerus mengalami peningkatan. Akibatnya, banyak perusahaan-perusahaan pada sub sektor minyak dan gas bumi yang menunda atau menambah jangka waktu pembayaran hutangnya. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusi, *sales growth* terhadap struktur modal pada sub sektor minyak dan gas bumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2017. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu regresi berganda. Hasil analisis yang diperoleh yaitu profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusi, dan *sales growth* berpengaruh terhadap struktur modal.

Kata Kunci : Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan institusi, *Sales growth*

ABSTRACT

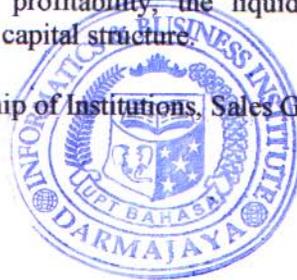
FACTORS AFFECTING CAPITAL STRUCTURE OF OIL AND GAS SUBSECTOR COMPANIES INDEXED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2010-2017

By

Joshua Bimbi Herdion

The problem statements of this research were that the crude oil price had not improved and several policies in the oil and gas subsector companies made them weakened in the production. It caused a large debt increase in the form of short-term debt and long-term debt. Its debt was used to finance the company operations to increase the production so that many oil and gas sub-sector companies delayed or increased their debt repayment period. The objective of this research was finding out the effect of the profitability, the liquidity, the institution ownership, the sales growth on the capital structure in the oil and gas subsector companies indexed in Indonesia Stock Exchange in the period 2010-2017. The data analysis technique used in this research was the multiple linier regression. The results of this research showed that the profitability, the liquidity, the institution ownership, and the sales growth affected the capital structure.

Keywords: Profitability, Liquidity, Ownership of Institutions, Sales Growth



KATA PENGANTAR

Segala Puji kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan berkat dan perlindungan-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MINYAK DAN GAS BUMI DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2017.**

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini dari bantuan berbagai pihak, karena itu dengan segala kerendahan hati penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Bapak Ir. Firmansyah Y A, MBA MSc, selaku Rektor IIB Darmajaya.
2. Bapak DR. RZ Abdul Azis, S.T.,M.T selaku wakil Rektor Bidang Akademi dan Riset.
3. Ibu Aswin, S.E., M.M., selaku Ketua Jurusan Manajemen IIB Darmajaya.
4. Bapak Edi Pranyoto, S.E., M.M., selaku pembimbing skripsi yang telah memberikan waktu, ilmu dan kesabarannya untuk membimbing saya menyelesaikan penelitian ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen Pengajar terutama jurusan Manajemen yang telah membagi ilmu dan pengetahuan kepada saya dan mahasiswa lainnya dalam belajar dikelas maupun diluar kelas.
6. Keluargaku tercinta, yang selama ini telah memberikan doa, dan dukungan yang tiada henti, serta kasih sayang yang berlimpah.
7. Kekasihku tercinta Meyti Maemunah, trimakasih untuk selalu berdiri disampingku, mendukung dan memberi motivasi dari awal pengambilan skripsi hingga akhir.
8. Sahabat tercinta Angga, Bhery, Tata, Dea, Lika, Ratna, Diah. Trimakasih kalian selalu ada untuk memberi semangat supaya aku dapat menyelesaikan skripsi yang tertinggal daripada kalian.

9. Keluarga sanak saudaraku, trimakasih atas doa dan dukungan kalian.
10. Keluarga Besar Manajemen angkatan 2012.
11. Semua pihak yang telah membantu dalam proses pembuatan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.
12. Almamater tercinta IIB Darmajaya.

Penulis menyadari bahwa didalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan sehingga masih jauh dari kata kesempurnaan. Semua ini tidak luput dari keterbatasan penulis. Adanya kekurangan tersebut penulis berharap adanya kritik serta saran dari berbagai pihak dan dapat menambah pengetahuan di masa mendatang.

Bandar Lampung, 29 Oktober 2018

Penyusun,

Joshua Bimbi Herdion

1212110246

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
PERNYATAAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	v
PERSEMBAHAN.....	vi
MOTTO	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
KATA PENGANTAR.....	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Perumusan Masalah	8
1.3 Ruang Lingkup Penelitian.....	8
1.3.1 Ruang lingkup objek	8
1.3.2 Ruang lingkup subjek.....	8
1.3.3 Ruang lingkup tempat penelitian	8
1.4 Tujuan Penelitian	8
1.4.1 Tujuan Penelitian	8

1.5 Manfaat Penelitian	9
1.6 Sistematika Penulisan	9
BAB II LANDASAN TEORI	11
2.1 Agency Theory	11
2.2 Teori Struktur Modal.....	12
2.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	15
2.3.1 Profitabilitas	15
2.3.2 Likuiditas	17
2.3.3 Kepemilikan Institusional	18
2.3.4 Sales Growth	20
2.4 Penelitian Terdahulu	22
2.5 Kerangka Pikir	25
2.6 Hipotesis.....	26
BAB III METODE PENELITIAN	27
3.1 Jenis Penelitian.....	27
3.2 Sumber Data.....	27
3.3 Metode Pengumpulan Data	28
3.4 Populasi dan Sampel	28
3.4.1 Populasi.....	28
3.4.2 Sampel.....	29
3.5 Variabel Penelitian	30
3.5.1 Variabel <i>Independen</i>	30
3.5.2 Variabel <i>Dependen</i>	30
3.6 Definisi Oprasional Variabel.....	31
3.7 Uji Persyaratan Data	33

3.7.1 Uji Normalitas	33
3.7.2 Uji Heteroskedastisitas	33
3.7.3 Uji Multikolinearitas	34
3.7.4 Uji Autokorelasi	34
3.8 Regresi Linier Berganda	35
3.8.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	35
3.8.2 Uji Hipotesis	36
3.8.3 Hipotesis Statiska	36
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	37
4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	37
4.2 Hasil Penelitian	40
4.2.1 Statistik Deskriptif	40
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	45
4.2.2.1 Uji Normalitas Data	45
4.2.2.2 Uji Heteroskedastisitas	46
4.2.2.3 Uji Multikolinieritas	47
4.2.2.4 Uji Autokorelasi	48
4.2.3 Uji Regresi Linier Berganda	49
4.2.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	50
4.2.3.2 Pengujian Hipotesis	51
4.3 Pembahasan	53
4.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan	53
4.3.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan	54
4.3.3 Pengaruh Kepemilikan Institusi terhadap Struktur Modal Perusahaan	56

4.3.4 Pengaruh Sales Growth terhadap Struktur Modal Perusahaan	57
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	59
5.1 Kesimpulan	59
5.2 Keterbatasan Penelitian	59
5.3 Saran.....	60

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	22
Tabel 3.2 Jumlah Perusahaan	29
Tabel 3.2 Rincian Sampel Penelitian	30
Tabel 3.1 Auto Korelasi	34
Tabel 4.1 Distribusi Data Struktur Modal	40
Tabel 4.2 Distribusi Data Profitabilitas	41
Tabel 4.3 Distribusi Data Likuiditas	42
Tabel 4.4 Distribusi Data Kepemilikan Institusional	43
Tabel 4.5 Distribusi Sales Growth	44
Tabel 4.6 Hasil Uji Normalitas	45
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinearitas	47
Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi	48
Tabel 4.9 Hasil Uji Hipotesis	49
Tabel 4.10 Hasil Uji R Square	50

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Rata-Rata Struktur Modal	6
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	25
Gambar 4.1 Uji Heteroskedastiditas	46

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Distribusi Data Struktur Modal
- Lampiran 2 Distribusi Data Profitabilitas
- Lampiran 3 Distribusi Data Likuiditas
- Lampiran 4 Distribusi Data Kepemilikan Institusional
- Lampiran 5 Distribusi Data Sales Growth
- Lampiran 6 Hasil Uji Normalitas
- Lampiran 7 Hasil Uji Multikolinearitas
- Lampiran 8 Hasil Uji Autokorelasi
- Lampiran 9 Hasil Uji Heteroskedastiditas
- Lampiran 10 Hasil Uji t

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Kebutuhan akan modal sangat penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan selain faktor pendukung lainnya. Modal dibutuhkan setiap perusahaan, apalagi jika perusahaan tersebut akan melakukan ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai usahanya. Kebutuhan akan modal tersebut dapat dipenuhi dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda-beda. Modal terdiri atas ekuitas (modal sendiri) dan hutang (*debt*), perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan disebut struktur modal.

Penentuan proporsi hutang dan modal dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan berkaitan erat dengan istilah struktur modal, dalam usaha peningkatan nilai perusahaan, hal yang tidak bisa dipisahkan adalah bagaimana penentuan struktur modal yang dilakukan oleh manajemen dan para pemegang saham perusahaan. Struktur modal merupakan perimbangan antara total hutang dengan modal sendiri. Menurut Brigham (2001) dalam Nita Lingga Ardila "*Target capital structure is the mix of debt, preferred stock and common equity which the firm's plans to finance the investment*". Artinya bahwa sasaran dari struktur modal adalah gabungan dari hutang, saham *preferren* dan saham biasa yang direncanakan perusahaan untuk membiayai investasinya.

Apabila dalam pemenuhan kebutuhan dana dari sumber eksternal tersebut lebih mengutamakan pada hutang saja, maka ketergantungan pada perusahaan pada pihak luar akan semakin besar dan risiko finansialnya akan semakin besar. Sebaliknya jika perusahaan hanya menggantungkan pada saham saja, karena biayanya akan semakin mahal, untuk mengantisipasi hal

tersebut, perusahaan perlu mengusahakan adanya keseimbangan yang optimal antara kedua sumber pendanaan tersebut. Perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan struktur modal yang optimal. Perusahaan dalam keadaan apapun jangan sampai jumlah hutang lebih besar daripada jumlah modal sendiri atau dengan kata lain jangan sampai lebih besar dari 50% sehingga modal yang dijamin (hutang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya (modal sendiri). Suatu perusahaan dalam pemenuhan kebutuhannya harus mengutamakan sumber internal perusahaan sehingga akan mengurangi ketergantungan terhadap pihak luar. Namun apabila kebutuhan dana sudah meningkat dan tidak dapat dipenuhi dari modal internal, maka tidak ada pilihan selain menggunakan dana dari luar baik dari hutang (debt) Menurut Warsono (2003). Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan (Martono, 2008:240). Menurut Sartono (2012), struktur modal yang optimal tersebut terjadi pada saat nilai perusahaan maksimal atau struktur modal yang mengakibatkan biaya rata-rata tertimbang turun. Berdasarkan konsep *cost of capital*, perusahaan berusaha memiliki struktur modal yang optimal dalam arti bahwa struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata (*average cost of capital*) (Riyanto, 2013). Pada penghitungan *cost of capital*, besar kecilnya *average cost of capital* adalah ketergantungan pada proporsi masing-masing sumber dana beserta biaya dari masing-masing komponen sumber dana tersebut (Danang Fibrianto, 2015).

Menurut Bambang Riyanto dalam Hasa Nurrohim (2014) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi komposisi struktur modal perusahaan di antaranya profitabilitas, likuiditas, struktur kepemilikan dan sales growth.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Susan Irawati (2006:58), yang menyatakan bahwa: Rasio keuntungan atau *profitability ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (biasanya semesteran, triwulanan dan lain-lain) untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi mampu untuk mendanai kegiatan usahanya secara internal. Tingkat profitabilitas suatu perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam kebijakan struktur modal. Agus (2015) mengatakan seringkali perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi cenderung menggunakan hutang. Tetapi perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah cenderung menggunakan hutang yang besar untuk membiayai aktivitas perusahaan. Penelitian terdahulu yang menghubungkan profitabilitas terhadap kebijakan struktur modal yang dilakukan oleh Hendri dan Sutapa (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Tetapi hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuke dan Handri (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek (Van Horne dan Wachowicz, 2013). Rasio likuiditas membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek. Semakin likuid suatu perusahaan, maka akan semakin mudah dalam memperoleh pendanaan hutangnya. Hal tersebut dikarenakan kepercayaan dari para kreditur terhadap perusahaan cukup tinggi, sehingga memudahkan kreditur dalam mengalirkan dananya untuk perusahaan tersebut. Berdasarkan teori pecking order dan juga penelitian yang dilakukan oleh Mardinawati (2013), Priyono (2014), Yuliarti (2017) maka semakin tinggi tingkat likuiditas suatu

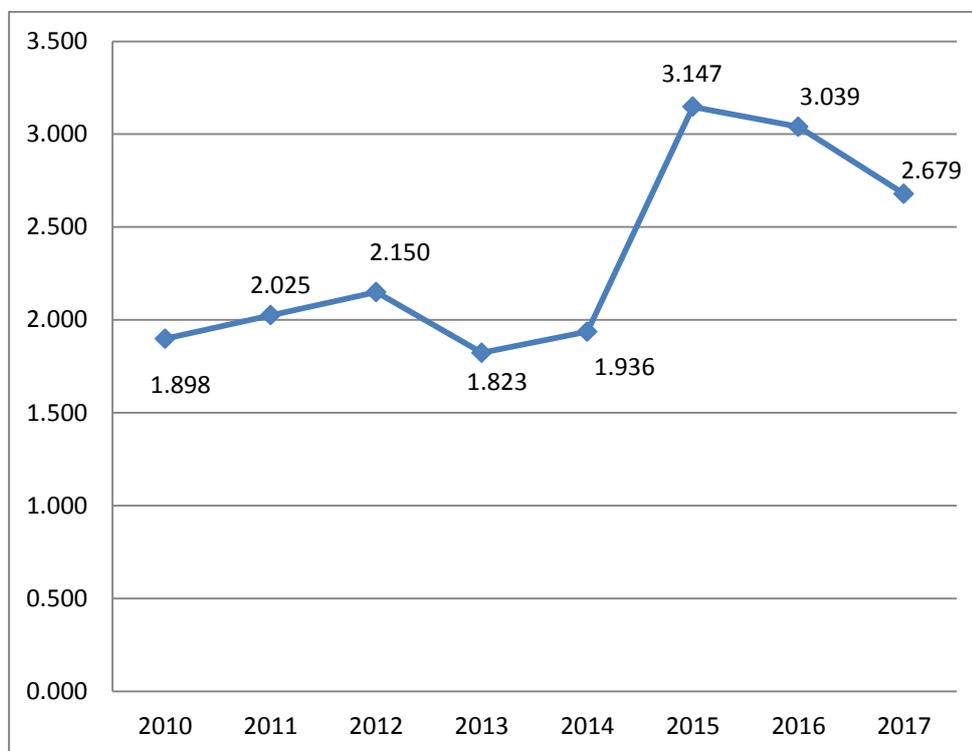
perusahaan, maka akan semakin kecil kemungkinan perusahaan dalam mendanai investasinya melalui hutang. Namun, hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sabir dan Malik (2016) dan Nugroho (2016). Struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat di masa yang akan datang (Kesuma, 2017).

Struktur kepemilikan saham berpengaruh dalam penentuan struktur modal. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham perusahaan cenderung akan mengurangi hutang. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham, maka akan terjadi pengawasan yang efektif terhadap manajemen. Manajemen akan semakin berhati-hati dalam melakukan peminjaman, hal ini disebabkan karena adanya kontrol yang dimiliki oleh para pemegang saham (Morck et al, 1988). Dengan kata lain keputusan pendanaan (struktur modal) melibatkan para pemilik saham perusahaan atau pemilik perusahaan (*principal*) yang merupakan bagian dari struktur kepemilikan. Semakin tinggi struktur kepemilikan, maka semakin tinggi struktur modalnya (Wijayati dan Janie, 2012). Ada alternatif lain yang dapat digunakan untuk mengurangi biaya keagenan yaitu dengan meningkatkan kepemilikan institusional. Dengan adanya pihak institusi baik perbankan, lembaga asuransi dan sebagainya secara tidak langsung akan ikut mengawasi perkembangan perusahaan sehingga peningkatan kesejahteraan perusahaan sekaligus peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai. Paramu (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh terhadap struktur modal perusahaan, hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki atau dikuasai oleh insider cenderung menggunakan hutang (*debt financing*) untuk mempertahankan efektifitas kontrol terhadap perusahaan sedangkan hasil ini berlawanan dengan penelitian Kim dan Sorensen, Agrawal, dan Mendelker (2013) hasil mereka menunjukkan tidak ada hubungan antara struktur kepemilikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan cenderung menggunakan utang yang kecil. Penjualan merupakan suatu kegiatan transaksi baik berupa barang dan jasa yang dilakukan untuk mendapatkan keuntungan. Pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan tujuan perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pada saat pertumbuhan penjualan meningkat perusahaan akan mengambil utang agar dapat meningkatkan kapasitas produksi yang akan berdampak pada kenaikan penjualannya. Pertumbuhan penjualan termasuk salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal Mayangsari (2016). Sedangkan menurut Ni Putu Devi Andrayani (2015) pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Menurut (Houston dan Brigham, 2006:39) mendefinisikan pengaruh pertumbuhan penjualan sebagai berikut, perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

Grafik 1.1

Struktur Modal PT Medco Energi Internasional Tbk 2010 - 2017



Sumber: Diolah

Pada grafik 1.1 diatas menunjukkan struktur modal pada PT Medco Energi Internasional Tbk dari tahun 2010 – 2017, dilihat bahwa setiap tahunnya struktur modal mengalami penurunan dan peningkatan. Pada tahun 2010 – 2012 mengalami peningkatan sampai dengan 2,150. Sedangkan pada tahun 2013 mengalami penueuran hingga 1,823, tetapi dari tahun tersebut terus mengalami peningkatan permodalan dikarenakan banyaknya permintaan permodalan pada PT Medco Energi Internasional Tbk tersebut hingga tahun 2015 peningkatatan sampai dengan 3,147. Padatahun krusial 2016 turun sebesar 3,039 dan di tahun 2017 juga mengalami penurunan hingga 2,679. Kasus struktur modal pada PT. Medco Energi Internasional Tbk, PT Peringkat Efek Indonesia (pefindo) memberikan prospek outlook idAA- kepada PT Medco Energi Internasional Tbk. Kami berikan outlook negatif dari posisi stabil ke Medco. Revisi atas prospek tersebut karena dampak dari

rendahnya harga minyak mentah yang menyebabkan melemahnya ukuran-ukuran struktur permodalan dan proteksi arus kas Medco, serta profitabilitas perusahaan yang lebih rendah. Adapun prospek diturunkan jika harga minyak mentah menjadi lebih rendah dari perkiraan pefindo, potensi arus kas dari proyek Senoro lebih rendah dari yang diproyeksikan, dan utang perusahaan menjadi lebih tinggi dari yang diproyeksikan. Hal-hal tersebut dapat mengakibatkan rasio utang terhadap EBITDA (laba sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amortisasi) lebih besar dari lima kali, tuturnya. 29 Juli 2015. <http://m.news.viva.co.id> . Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, karena mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut. Keseimbangan finansial perusahaan dapat dicapai apabila perusahaan tersebut selama menjalankan fungsinya tidak menghadapi gangguan-gangguan finansial, ini disebabkan adanya keseimbangan antara jumlah modal yang tersedia dengan jumlah modal yang dibutuhkan.

Struktur modal dalam penelitian ini akan diproksikan dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini mengambil judul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA SUB SEKTOR MINYAK DAN GAS BUMI DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2017”**

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan fenomena gap dan *research* gap dari hasil penelitian terdahulu, maka dalam penelitian ini dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada sub sektor minyak bumi dan gas di Bursa Efek Indonesia 2010-2017?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada sub sektor minyak bumi dan gas di Bursa Efek Indonesia 2010-2017?
3. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusi terhadap struktur modal pada sub sektor minyak bumi dan gas di Bursa Efek Indonesia 2010-2017?
4. Bagaimana pengaruh sales growth terhadap struktur modal pada sub sektor minyak bumi dan gas di Bursa Efek Indonesia 2010-2017?

1.3. Ruang Lingkup Penelitian

1. Ruang Lingkup Objek

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor minyak bumi dan gas di Bursa Efek Indonesia 2010-2017.

2. Ruang Lingkup Subjek

Subjek dalam ruang lingkup ini adalah struktur modal terhadap perusahaan sub sektor minyak bumi dan gas di Bursa Efek Indonesia 2010-2017.

3. Ruang Lingkup Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan menggunakan data sekunder dari IDX

1.4. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan penelitian dan pertanyaan penelitian, maka tujuan penelitian ini dapat dirinci sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada sub sektor minyak bumi dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2017.

2. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada sub sektor minyak bumi dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2017.
3. Untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusi terhadap struktur modal pada sub sektor minyak bumi dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2017.
4. Untuk menganalisis pengaruh *sales growth* terhadap struktur modal pada sub sektor minyak bumi dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2017.

1.5. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian terhadap penilaian profitabilitas ini dapat dimanfaatkan oleh:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan untuk perbandingan antara teori yang diperoleh selama di bangku kuliah dengan praktek dilapangan.

2. Bagi Akademik

Diharapkan bermanfaat bagi mahasiswa/i, dalam rangka meningkatkan pengetahuan khususnya dibidang manajemen keuangan.

3. Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor dalam berinvestasi dengan melihat profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusi, sales growth dan struktur modal sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di perusahaan perbankan.

1.6. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Pada bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, ruang lingkup penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan ruang lingkup yang

meliputi tentang “**Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Sub Sektor Minyak Bumi Dan Gas Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia 2010-2017**

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini berisikan tentang Grand teori dan pengertian Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan institusi, sales growth Dan Struktur Modal

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini berisikan tentang metode penelitian, populasi dan sampel, Data dan Sumber Data, Teknik Pengumpulan Data, Model Analisis Data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis menguraikan tentang hasil dan pembahasan mengenai pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Sales Growth terhadap Struktur Modal pada sub sektor minyak bumi dan gas yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia 2010-2017

BAB V : SIMPULAN DAN SARAN

Berisi simpulan dan saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak yang bersangkutan dan bagi pembaca pada umumnya.

DAFTAR PUSTAKA

Bagian ini berisi daftar buku, jurnal ilmiah, hasil penelitian orang lain, dan bahan-bahan lain yang diajukan sebagai referensi dan pembahasan skripsi

LAMPIRAN

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

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. *Agency Theory*

Teori keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih principal (pemilik) menyewa orang lain (agen) untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa wewenang untuk membuat keputusan agen. Dalam teori agensi, principal (pemilik) dan agen (manajer) mempunyai kepentingan yang berbeda. Konflik keagenan akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham kurang dari 100% sehingga manajer cenderung bertindak untuk mengejar kepentingan dirinya dan sudah tidak berdasarkan maksimalisasi nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Yeniatie dan Nicken, 2010).

Teori keagenan (Agency Theory) merupakan salah satu cabang game theory yang mempelajari skema kontrak untuk memotivasi agen agar bertindak sebagai representasi dari prinsipal ketika kepentingan agen atau lainnya bertentangan dengan kepentingan investor. Prinsip utama teori ini adalah adanya kontrak kerjasama antara agen dengan prinsipal, dimana agen diberikan wewenang penuh untuk mengelola aset ekonomis prinsipal guna mencapai kemakmuran (William R. Scott, 2009 dalam Astuti, 2014). Teori keagenan dalam manajemen keuangan membahas adanya hubungan agency, yaitu hubungan mengenai adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan yang dilakukan oleh manajer (Jensen dan Meckling, 1986 dalam Pancawati dan Rachmawati, 2012).

Menurut pendekatan ini, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antar berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dengan manajer adalah konsep free-cash flow. Ada kecenderungan manajer ingin menahan sumber daya sehingga mempunyai control atas sumber daya

tersebut. Hutang bisa dianggap sebagai cara untuk mengurangi konflik leagenan free cash flow. Jika perusahaan menggunakan hutang, maka manager akan dipaksa untuk mengeluarkan kas dari perusahaan untuk membayar bunga.

2.2. Struktur Modal

Struktur modal adalah topik utama yang terdapat dalam keuangan, baik dibahas sebagai subtopik dalam keuangan perusahaan maupun dalam keputusan investasi. Dalam neraca perusahaan (*balance sheet*) yang terdiri dari sisi aktiva yang mencerminkan struktur kekayaan dan sisi pasiva sebagai struktur keuangan. Struktur modal sendiri merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelajaran permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2007) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang dituangkan dalam hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa. Menurut Weston dan Copeland (1996) struktur keuangan merupakan cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitya dan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan dari neraca yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham. Sehingga, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya.

Salah satu keputusan terpenting dalam mengelola suatu fungsi keuangan adalah seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan baik untuk kegiatan operasional maupun untuk melakukan ekspansi. Pemenuhan akan kebutuhan dana dapat diperoleh dengan baik secara internal perusahaan maupun secara eksternal. Bentuk pendanaan secara internal (*internal financing*) adalah laba ditahan dan depresiasi. Sumber pendanaan secara eksternal dapat dibedakan menjadi pembiayaan hutang (*debt financing*) dan pendanaan modal sendiri (*equity*

financing). Pembiayaan hutang dapat diperoleh dengan melalui pinjaman, sedangkan modal sendiri melalui penerbitan saham baru.

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan (yang tercermin dari harga saham perusahaan), kalau keputusan investasi dan kebijakan deviden dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Dengan kata lain, kalau perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik. Semua struktur modal adalah baik. Akan tetapi, kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik.

Pecking Order Theory Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984. Teori ini disebut *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang profitable umumnya meminjam 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, 2012:325). Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa (Brealey and Myers, 1991 dalam Suad Husnan, 2013);

1. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis.
3. Kebijakan deviden yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.
4. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling “aman” terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang. Struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) karena DER mencerminkan besarnya proporsi antara total hutang (debt) dengan total modal sendiri (equity) (Husnan, 2006). DER menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan. Jika semakin tinggi rasio DER, maka semakin tinggipula risiko suatu perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan lebih banyak menggunakan unsure hutang dari pada modal sendirinya dalam mendanai kegiatan operasinya. Secara sistematis dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.3. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal menurut Weston dan Copeland (1996) dalam Ary Wijaya (2013) yaitu tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas penjualan, karakteristik industri, struktur aktiva, sikap manajemen, dan sikap pemberi pinjaman. Sedangkan menurut Weston dan Brigham (1997) dalam Nia Rostiawati (2015) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah ukuran perusahaan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai kredibilitas, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan perusahaan. Husnan (2000) dalam Inggi Rovita (2014) menyatakan bahwa yang paling mempengaruhi struktur modal adalah lokasi distribusi keuntungan, stabilitas penjualan dan keuntungan, kebijakan deviden, pengendalian dana risiko kebangkrutan. Sedangkan menurut Bambang Riyanto (2001) dalam Dewi Angraini (2015) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain; tingkat bunga, stabilitas pendapatan, susunan aktiva, kadar risiko aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, besarnya suatu perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, dan sales growth.

2.3.1 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 1998:130 dalam Bayu Irfandi Wijaya 2015) . Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aktiva, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi perbandingan ini disebut rasio profitabilitas (*profitability ratio*). Profitabilitas adalah jumlah yang berasal dari pengurangan harga pokok produksi, biaya lain dan kerugian

dari penghasilan atau penghasilan operasi. Sedangkan menurut *APB Statement* mengartikan profitabilitas adalah kelebihan (defisit) penghasilan diatas biaya selama satu periode akuntansi (Harahap, 2001: 226 dalam Bayu Irfandi Wijaya 2015).

Pada penelitian ini rasio profitabilitas diwakili oleh Return on Assets (ROA), yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan total aktiva perusahaan. Menurut Hanafi dan Halim (2003), Return on Assets (ROA) merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu. Dengan mengetahui ROA, kita dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktiva dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Kasmir (2008) Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Menurut Sudana (2011) mengemukakan bahwa Return On Assets (ROA) menunjukan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa Return On Asset (ROA) adalah rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Return On Asset (ROA) juga merupakan suatu ukuran seberapa efektif manajemen dalam mengelola investasinya. Di samping itu hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin rendah (kecil) rasio ini semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan.

Profitabilitas merupakan ukuran pokok keseluruhan keberhasilan perusahaan (Bayu Irfandi Wjiaya 2015). Profitabilitas dalam penelitian ini akan diproksikan dengan return on assets (ROA). Return on assets (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam

menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Secara sistematis dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.3.2 Likuiditas

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2007) dalam Fadillah Tunisia (2014) likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek. Semakin likuid suatu perusahaan, maka akan semakin mudah dalam memperoleh pendanaan hutangnya. Hal tersebut dikarenakan kepercayaan dari para kreditur terhadap perusahaan cukup tinggi, sehingga memudahkan kreditur dalam mengalirkan dananya untuk perusahaan tersebut. Namun menurut teori pecking order, perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi maka akan cenderung tidak menggunakan pendanaan melalui hutang karena perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya (Seftianne dan Handayani, 2015).

Penelitian ini akan menggunakan rasio lancar. Rasio lancar digunakan untuk menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor jangka pendek, atau merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Suatu perusahaan dengan rasio lancar yang tinggi bukan merupakan jaminan bahwa perusahaan mampu membayar utang yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan, misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan yang akan datang sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya over investment dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang

yang besar yang mungkin sulit untuk ditagih. Brigham (2006:96) mengatakan bahwa: “jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, maka perusahaan akan mulai membayar tagihan-tagihanya secara lebih lambat”. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat dari aktiva lancar, rasio lancar akan turun, hal ini merupakan pertanda buruk bagi para krada masalah”. Hal ini karena rasio lancar merupakan indikator sampai sejauh mana perusahaan mampu memenuhi klaim utang yang telah jatuh tempo ditutupi oleh aktiva lancar yang mudah diubah menjadi kas. Rasio Lancar juga merupakan ukuran solvabilitas jangka pendek yang paling sering digunakan.

Menurut Brigham (2006:95), rasio lancar dapat dihitung dengan membandingkan aktiva lancar dengan utang lancarnya. Aktiva lancar adalah aktiva yang dapat diubah menjadi kas dengan cepat tanpa terlalu jauh menurunkan harga aktiva tersebut seperti kas, sekuritas, piutang usaha dan persediaan. Sedangkan utang lancar adalah utangutang jangka pendek yang dimiliki perusahaan seperti utang usaha, wesel tagih jangka pendek, utang jatuh tempo yang kurang dari satu tahun, akrual pajak, dan beban-beban akrual lainnya (terutama gaji). Rumus yang digunakan untuk mengetahui rasio lancar suatu perusahaan adalah :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2.3.3 Kepemilikan Institusional

Dalam perusahaan ada beberapa pihak yang memiliki kepentingan. Pihak internal adalah pihak yang melaksanakan tugas operasional dan mempunyai tanggungjawab besar untuk mengembangkan perusahaan. Sedangkan pihak eksternal adalah pihak yang tidak terlibat langsung dalam kegiatan operasional perusahaan, namun juga memiliki peran besar terhadap perkembangan perusahaan. Jika peran itu berupa setoran modal terhadap perusahaan, maka pihak eksternal tersebut dapat disebut sebagai pemegang

saham. Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa ada perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Hal ini yang dapat menyebabkan pemicu pertentangan. Manajer lebih mementingkan kepentingan pribadi semata daripada kepentingan kesejahteraan pemegang saham. Perbedaan kepentingan itulah yang dapat menyebabkan konflik (*agency conflict*). Untuk menjamin manajer melakukan tugasnya, untuk lebih memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, perusahaan harus menanggung biaya keagenan (*agency cost*). Untuk memperkecil biaya keagenan perusahaan dapat menggunakan pihak luar untuk ikut mengawasi perusahaan yaitu dengan meningkatkan kepemilikan institusional. Baridwan (2004) mendefinisikan kepemilikan institusional sebagai proporsi saham yang dimiliki oleh suatu lembaga atau institusi pada akhir tahun.

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki institusional pada akhir tahun yang diukur dalam persentase (%). Institusi biasanya dapat menguasai mayoritas saham karena mereka memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham lainnya. Oleh karena menguasai saham mayoritas, maka pihak institusional dapat melakukan pengawasan terhadap kebijakan manajemen secara lebih kuat dibandingkan dengan pemegang saham lain. Dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan mengurangi *agency cost*. Tingkat kepemilikan institusional yang besar juga akan meningkatkan pengawasan yang lebih ketat oleh pihak investor institusional serta dapat menghalangi perilaku menyimpang dari para manajer perusahaan khususnya dalam melakukan kebijakan penggunaan modal. Pihak manajemen perusahaan akan lebih berhati-hati ketika akan melakukan kebijakan struktur modal berupa pengajuan utang kepada pihak eksternal.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$$

2.3.4 Sales Growth

Penjualan merupakan salah satu faktor penting yang menentukan kelangsungan hidup perusahaan. Perusahaan mendapatkan dana untuk kelangsungan hidup dan berkembang selain dari hutang dan modal sendiri, juga dari penjualan produk perusahaan baik berupa barang atau jasa. Manajemen perusahaan berusaha untuk dapat meningkatkan penjualan produknya karena pertumbuhan penjualan yang tinggi atau stabil saling berkaitan dengan keuntungan perusahaan (Priambodo, 2014). Pertumbuhan Penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya (Harahap, 2008:309). Pertumbuhan Penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal. Perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya tinggi, akan cenderung menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Tingkat pertumbuhan penjualan tinggi, berarti volume penjualan meningkat, sehingga perlu peningkatan kapasitas produksi. Peningkatan kapasitas produksi seperti penambahan mesin-mesin baru, akan memerlukan dana yang besar. Perusahaan cenderung menggunakan hutang dengan harapan volume produksi meningkat untuk mengimbangi tingkat penjualan yang tinggi. Volume produksi mengimbangi tingkat pertumbuhan penjualan, maka keuntungan dari penjualan juga meningkat dan dapat digunakan perusahaan untuk menutupi hutang (Hanafi, 2004:345).

Pertumbuhan perusahaan ditunjukkan dengan pencapaian tingkat penjualan yang dihasilkan perusahaan, pertumbuhan perusahaan dapat dikatakan sebagai pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan tahun sebelumnya digunakan untuk meramalkan pertumbuhan penjualan tahun berikutnya. Menurut Suad Husnan (2000:336) semakin stabil penjualan, semakin stabil juga keuntungan yang berarti semakin besar

kemungkinan perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansialnya. Perusahaan akan berani menggunakan pengungkit yang lebih besar. Menurut Brigham dan Huston (2006:42) stabilitas penjualan akan mempengaruhi stabilitas pendapatan, yang pada akhirnya dapat digunakan sebagai jaminan untuk memperoleh pinjaman.

Penelitian yang dilakukan oleh Supriyanto (2008), Dewani (2010), menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan perusahaan semakin meningkat, maka struktur modal perusahaan juga meningkat. Penelitian yang berbeda dilakukan oleh Kesuma (2009) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Indrajaya (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan dinyatakan berpengaruh dan tidak signifikan terhadap struktur modal disebabkan karena penjualan pada perusahaan lebih banyak pada penjualan kredit yaitu dalam bentuk piutang sehingga kreditur tidak mempertimbangkan pertumbuhan penjualan perusahaan dalam memberikan kredit. Dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

2.4 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

Judul /Peneliti (tahun)	Variabel	Model Analisis	Hasil penelitian
Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Kim dan Sorensen dalam Diah Sih Rahayu (2013)	<i>Market to book ratio, fixed assets, profitability, and firm size , ownership structure</i>	<i>Regression Model</i>	<i>Profitability</i> berpengaruh terhadap struktur modal, <i>ownership structure</i> berpengaruh terhadap struktur modal. <i>Market to book ratio</i> dan <i>fixed asset</i> berpengaruh terhadap struktur modal
Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Ritel di Bursa Efek Indonesia : Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order / Hendri dan Sutapa (2014)	Variabel independen : Struktur aktiva, ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas. Variabel dependen: Struktur modal, yang diprosikan dengan rasio nilai buku total hutang terhadap total aktiva (LEV)	Uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, uji t, analisis determinasi parsial.	Likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan penentuan struktur modal. Profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Dan variabel likuiditas merupakan variabel yang mempunyai pengaruh terbesar terhadap struktur modal.

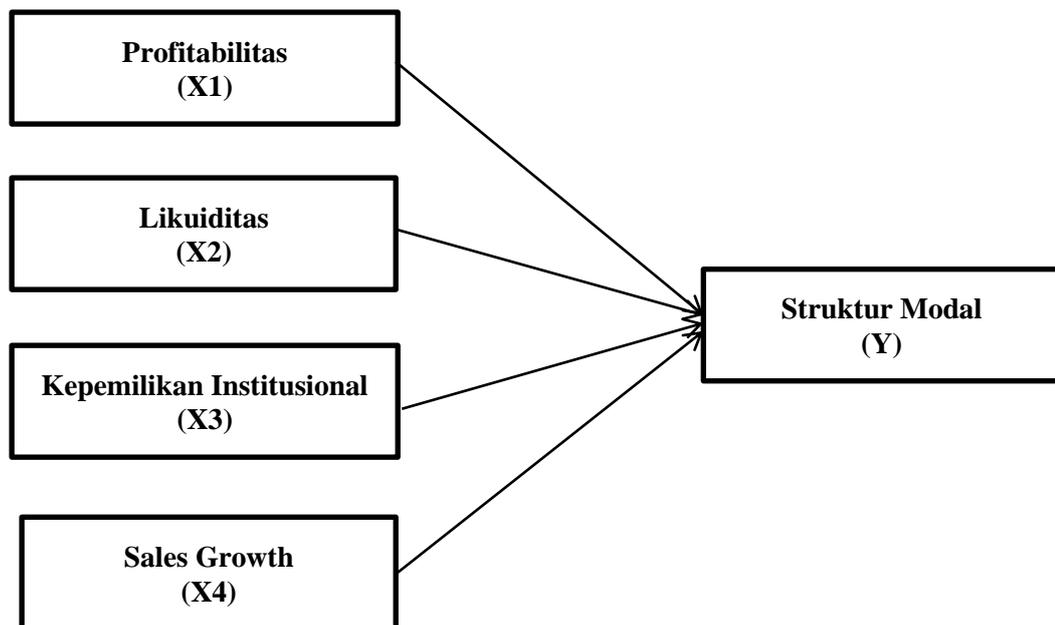
<p>Pengaruh pertumbuhan penjualan, Ukuran perusahaan, dan Tangibility assets terhadap struktur modal</p> <p>Ni Putu Devi Andrayani(2015)</p>	<p>Pertumbuhan penjualan, Ukuran perusahaan, Tangibility assets</p>	<p>Regresi berganda</p>	<p>Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur modal, Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur modal, Tangibility assets berpengaruh terhadap struktur modal</p>
<p>Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur / Sabrin dan Malik (2016)</p>	<p>Profitabilitas, Tingkat Likuiditas, Ukuran perusahaan, risiko bisnis, growth opportunity, kepemilikan institusi, dan struktur aktiva.</p>	<p>Regresi Berganda</p>	<p>profitabilitas, likuiditas, risiko bisnis, kepemilikan institusi, struktur aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, sedangkan variabel ukuran perusahaan dan growth opportunity memiliki pengaruh terhadap struktur modal.</p>
<p>Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Paramu (2016)</p>	<p>Size, Profitabilitas Likuiditas, Struktur aktiva, <i>price earning ratio</i>, struktur kepemilikan.</p>	<p>Regresi Berganda</p>	<p>profitabilitas, klarifikasi industri berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.</p>
<p>Pengaruh Ukuran perusahaan, Pertumbuhan penjualan dan Profitabilitas</p>	<p>Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas</p>	<p>Model Regresi</p>	<p>Profitabilitas , Ukuran Perusahaan , Pertumbuhan Penjualan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal</p>

terhadap Struktur modal pada perusahaan manufaktur. Mayang Sari (2016)			
Kesempatan Investasi: Konstruksi dan Analisis Hubungannya dengan Kebijakan Pendanaan dan Dividen/ Yuke dan Handri (2017)	<i>Market value of equity to book value of equity (MVEBVE)</i> sebagai ukuran perusahaan (<i>size</i>) <i>market value of assets to book value of asset (MVABVA)</i> untuk ukuran <i>assets price earning ratio</i> (PER)	SEM (Structural Equation Modelling, Confirmatory Factor Analysis, Goodness of fit indices, Analisis	Semua variabel tersebut terbukti signifikan terhadap struktur modal (<i>debt to equity ratio</i>).
Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal (Survey pada perusahaan Sanitaer di Kota Jambi) / Yulianti (2017)	profitabilitas, kendali perusahaan, perilaku manajemen, kondisi internal perusahaan, stabilitas penjualan, pajak, kondisi pasar dan fleksibilitas keuangan.	Regresi berganda	profitabilitas, kendali perusahaan, perilaku manajemen dan kondisi internal perusahaan menjadi faktor penentu usaha sanitaer di kota Jambi dalam menentukan komposisi struktur modalnya. Sedangkan faktor lain yaitu stabilitas penjualan, pajak, kondisi pasar dan fleksibilitas keuangan tidak begitu menjadi pertimbangan manajer keuangan usaha sanitaer di Kota Jambi.

Sumber : Jurnal Yang Telah Dipublikasikan

2.5 Kerangka Pemikiran

Variabel penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu variabel dependen yang berupa struktur modal perusahaan yang diprosikan dengan DER. Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini berupa profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, sales growth.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis

2.6 Hipotesis

Berdasarkan telaah teori dan kerangka pemikiran maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. **H_{a1} : Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Struktur Modal.**
H_{o1} : Profitabilitas Tidak Berpengaruh Terhadap Struktur Modal.

2. **H_{a2} : Likuiditas Berpengaruh Terhadap Struktur Modal.**
H_{o2} : Likuiditas Tidak Berpengaruh Terhadap Struktur Modal.

3. **H_{a3} : Kepemikian Manajerial Berpengaruh Terhadap Struktur Modal.**
H_{o3} : Kepemikian Manajerial Tidak Berpengaruh Terhadap Struktur Modal.

4. **H_{a4} : Sales Growth Berpengaruh Terhadap Struktur Modal.**
H_{o4} : Sales Growth Tidak Berpengaruh Terhadap Struktur Modal.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian Asosiatif. Menurut Sugiyono (2003) dalam Pungkas Prayogo (2016) Penelitian asosiatif adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini mempunyai tingkatan tertinggi dibandingkan dengan diskriptif dan komparatif karena dengan penelitian ini dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala. Hubungannya bisa simetris, kausal, atau interaktif. Penelitian ini berusaha untuk menganalisa pengaruh 4 variabel bebas, yaitu profitabilitas (X1), likuiditas (X2) kepemilikan institusional (X3) dan sales growth (X4) pada struktur modal (Y) yang merupakan variabel terikat. Penelitian ini dilakukan berdasarkan pada perusahaan Sub Sektor Minyak Bumi dan Gas di Bursa Efek Indonesia.

3.2. Sumber Data

Data adalah kumpulan informasi atau keterangan – keterangan dari suatu hal yang diperoleh melalui pengamatan atau pencarian ke sumber – sumber tertentu dapat berupa sesuatu yang dianggap atau anggapan suatu fakta yang digunakan lewat angka, simbol, kode, dan lain-lain. Dengan demikian dapat diartikan bahwa jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2013), data sekunder merupakan data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung atau melalui media perantara. Data ini sudah tersedia, sehingga peneliti hanya mencari dan mengumpulkannya saja. Data sekunder yang digunakan oleh penulis adalah data-data yang berhubungan langsung dengan sumber data laporan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)

3.3. Metode Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2013), metode pengumpulan data adalah cara-cara yang dapat digunakan oleh peneliti untuk mengumpulkan data (agket/kuesioner, wawancara/interview, pegamatan/observasi, ujian/tes, dokumentasi). Dalam penelitian ini metode yang digunakan adalah:

1. Metode Observasi Pasif

Metode observasi pasif dalam penelitian ini dilakukan dengan mengamati perkembangan dan fenomena-fenomena yang terjadi pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Metode Dokumentasi

Metode dokumentasi dalam penelitian ini dilakukan dengan mengambil data berdasarkan dokumen-dokumen seperti laporan keuangan perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Metode Studi Pustaka

Metode ini dilakukan dengan mengkaji berbagai teori yang relevan dengan penyusunan penelitian ini seperti data yang bersumber dari berbagai referensi seperti buku dan jurnal ilmiah berupa analisis struktur keuangan.

3.4. Populasi Dan Sampel

3.4.1. Populasi

Menurut Sugiyono (2013), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan sub sektor minyak bumi dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah tujuh perusahaan.

3.4.2. Sampel

Menurut Sugiyono (2013), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan pengambilan sampel dengan teknik nonprobability sampling yaitu cara pengambilan sampel yang tidak semua anggota populasi diberi kesempatan untuk dipilih menjadi sampel. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Menurut Notoadmojo (2010) dalam Dewi Anggraini (2015) purposive sampling adalah metode penetapan sampel dengan memilih berdasarkan pertimbangan suatu karakteristik yang sesuai dengan syarat penelitian tidak berdasarkan random jadi harus dipilih berdasarkan ciri-ciri dan sifat sesuai dengan persyaratan yang ditentukan. Sampel dalam penelitian ini adalah Perusahaan sub sektor minyak bumi dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan aktif di perusahaan periode 2010-2017 adanya kriteria sebagai berikut :

Tabel 3.2

Jumlah Perusahaan yang termasuk Kedalam sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan minyak bumi dan gas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2017	7 Perusahaan
2	Perusahaan minyak bumi dan gas yang berturut – turut menerbitkan laporan keuangan pada periode 2010-2017	6 Perusahaan
3	Perusahaan minyak bumi dan gas yang laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah pada periode 2010-2017	4 Perusahaan
Sampel Akhir		4 Perusahaan

Sesuai dengan kriteria pengambilan sampel diatas maka didapatkan sampel penelitian sebagai berikut :

Tabel 3.3
Sampel

No	Kode	Perusahaan	Tanggal IPO
1	ARTI	PT. Ratu Prabu Energy Tbk	30 April 2003
2	ELSA	PT. Elnusa Tbk	06 Februari 2008
3	MEDC	PT. Medco Energy Internasional Tbk	12 Oktober 1994
4	RUIS	PT. Radiant Utama Interinsco Tbk	12 Juli 2006

Sumber: data diolah

3.5. Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya, Sugiono dalam Nita Lingga Ardila (2017). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan 5 variabel penelitian yaitu 4 variabel independen dan 1 variabel dependen. Variabel variabel yang digunakan adalah sebagai berikut:

3.5.1. Variabel *Independen*

Variabel *independen* merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel *dependen* atau terikat. Variabel *independen* dalam penelitian ini adalah Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), Kepemilikan Institusional (X3) dan Sales Growth (X4).

3.5.2. Variabel *Dependen*

variabel *dependen* merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel *dependen* pada penelitian ini adalah Struktur Modal yang dinyatakan dengan notasi Y.

3.6. Definsi Oprasional Variabel

1. Variabel Independen (X)

a. Profitabilitas (X1)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Bayu Irfandi Wijaya 2015) . Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aktiva, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi perbandingan ini disebut rasio profitabilitas (*profitability ratio*).

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. Likuiditas (X2)

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2007) dalam Fadillah Tunisia (2014) likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

c. Kepemilikan Institusional (X3)

Kepemilikan saham institusional ini biasanya merupakan saham yang dimiliki oleh perusahaan lain yang berada didalam maupun diluar negeri

serta saham pemerintah dalam maupun luar negeri (Susiana & Herawati, 2007). Kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Saham yang Beredar}}$$

d. **Sales Growth (X4)**

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan tahun sebelumnya digunakan untuk meramalkan pertumbuhan penjualan tahun berikutnya. Menurut Suad Husnan (2000:336) semakin stabil penjualan, semakin stabil juga keuntungan yang berarti semakin besar kemungkinan perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansialnya. Perusahaan akan berani menggunakan pengungkit yang lebih besar.

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}}$$

2. Variabel Dependen

Struktur Modal (Y)

Struktur modal merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan. Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan untuk kreditor (Brigham dan Huston, 2009 dalam Nita Lingga Ardila 2017). Rasio ini dapat dihitung dengan membagi total kewajiban dengan ekuitas.

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.7. Uji Persyaratan Data

3.7.1. Uji Normalitas Data

Menurut Ghozali (2013), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas yang akan dilakukan dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik. Uji statistik dapat dilakukan dengan melakukan uji K-S (*non-parametrik Kolmogorov–Smirnov Test*). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

H_0 : Data residual berdistribusi normal.

H_a : Data residual tidak berdistribusi normal.

Dasar pengambilan keputusan menurut Ghozali (2013):

1. Jika nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak atau H_a diterima yang berarti bahwa data residual tidak berdistribusi normal.
2. Jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka H_0 diterima atau H_a ditolak yang berarti bahwa data residual berdistribusi normal.

3.7.2. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2013), uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Dalam penelitian ini penulis akan mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, dengan menggunakan grafik plot.

Dasar pengambilan keputusan menurut Ghozali (2013):

1. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik–titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

2. Jika ada pola tertentu, seperti titik–titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas.

3.7.3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dapat dilihat dari *Value Inflation Factor* (VIF).

Dasar pengambilan keputusan menurut Ghozali (2013):

1. Jika nilai VIF > 10 maka terjadi multikolinearitas.
2. Jika VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

3.7.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi (Imam Ghozali, 2013: 110). Pada penelitian ini untuk menguji ada tidaknya gejala autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson (DW test).

Tabel 3.1
Uji Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	No Decision	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No Decision	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$

Tidak ada autokorelasi, positif maupun negatif	No Decision	du<d<4-du
--	-------------	-----------

3.8. Uji Regresi Linear Berganda

Analisis linier regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh stabilitas penjualan, struktur aktiva, profitabilitas, risiko bisnis dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Bentuk umum regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	= Struktur Modal
α	= Parameter Konstanta
β_{1-4}	= Koefisien Regresi
X_1	= Profitabilitas
X_2	= Likuiditas
X_3	= Kepemilikan institusional
X_4	= Sales Growth
ε	= Error

3.8.1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian Koefisien Determinan (Uji R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. (Priyatno, 2012:134). Tingkat ketetapan regresi dinyatakan dalam koefisien determinan majemuk (R^2) yang nilainya antara 0 sampai dengan 1. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel

independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variable independen. Sebaliknya, jika nilai yang diperoleh adalah 0 maka variable independen tidak memberikan pengaruh terhadap variable dependen. (Priyatno, 2010:134).

3.8.2. Uji Hipotesis

Uji t digunakan untuk menunjukkan apakah suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen (Ghozali, 2013). Kriteria pengujian dengan tingkat signifikansi (α) = 0,05 ditentukan sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka secara parsial variabel *independen* (bebas) berpengaruh signifikan terhadap variabel *dependen* (terikat).
2. Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka secara parsial bahwa variabel *independen* (bebas) berpengaruh signifikan terhadap variabel *dependen* (terikat).

3.8.3. Hipotesis Statistika

- H₁ : Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal**
- H₂ : Pengaruh likuiditas terhadap struktur modal**
- H₃ : Pengaruh kepemilikan manerial terhadap struktur modal**
- H₄ : Pengaruh sales growth terhadap struktur modal**

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Data dalam penelitian ini berasal dari perusahaan pertambangan sub sektor minyak dan gas bumi yang terdaftar di BEI tahun 2010-2017. Dengan menggunakan pendekatan *purposive sampling*, sehingga diperoleh sampel sebanyak 4 perusahaan yang terdaftar di BEI dalam satu tahun adalah sebagai berikut:

a) PT. Ratu Prabu Energy Tbk

Ratu Prabu Energi Tbk (dahulu Arona Binasejati Tbk) ([ARTI](#)) didirikan tanggal 31 Maret 1993 dengan nama PT Arona Binasejati dan memulai kegiatan operasinya secara komersial pada tahun 1996. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Ratu Prabu Energi Tbk, antara lain: PT Ratu Prabu (68,07%) dan PT ASABRI (Persero) (11,60%). Sebelum tahun 2008 ARTI bergerak dibidang industri manufaktur wooden furniture. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, kegiatan utama ARTI adalah investasi dibidang energi (minyak dan gas) dan real estate (pengembangan, penyewaan dan pengelolaan properti). Kegiatan usaha ARTI dijalankan melalui anak usahanya, antara lain: jasa pertambangan dan properti (PT Lekom Maras), pertambangan minyak (Lekom Maras Pengabuan Inc), pertambangan minyak dan gas (PT Bangadua Petroluem) dan pengembangan, penyewaan serta pengelolaan properti (PT Ratu Prabu Tiga). Pada tanggal 23 April 2003, ARTI telah memperoleh Pernyataan Efektif BAPEPAM-LK sehubungan dengan Penawaran Umum Saham Perdana ARTI kepada masyarakat sejumlah 95.000.000 saham biasa dengan nilai nominal Rp500,- per saham pada harga penawaran Rp650,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia / BEI) pada tanggal 30 April 2003.

b) PT. Enulsa Tbk

Elnusa Tbk ([ELSA](#)) didirikan tanggal 25 Januari 1969 dengan nama PT Elektronika Nusantara dan memulai kegiatan usaha komersialnya 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. Kegiatan usaha utama ELSA dan anak usahanya adalah beroperasi di bidang jasa hulu migas dan penyertaan saham pada entitas anak serta entitas ventura bersama yang bergerak dalam berbagai bidang usaha, yaitu jasa dan perdagangan penunjang hulu migas, jasa dan perdagangan hilir migas, jasa pengolahan dan penyimpanan data migas, pengelolaan aset lapangan migas dan jasa telekomunikasi. Elnusa juga beroperasi di bidang penyediaan barang dan jasa termasuk penyediaan dan pengelolaan ruang perkantoran Pada tanggal 25 Januari 2008, ELSA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ELSA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.460.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp400,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 06 Februari 2008.

c) PT Medco Energy Internasional Tbk

Medco Energi Internasional Tbk ([MEDC](#)) didirikan tanggal 09 Jun 1980 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 13 Desember 1980. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Medco Energi Internasional Tbk, antara lain: Encore Energy Pte. Ltd (50,70%), Credit Suisse Ag Sg Trust Account Client (20,73%) dan PT Prudential Life Assurance-Ref (8,26%). Induk usaha Medco adalah Encore Energy Pte. Ltd, sebuah perusahaan yang didirikan di Singapura. Sedangkan pemegang saham induk usaha Medco adalah Encore International Ltd, (60,60%)

sebuah perusahaan yang didirikan di British Virgin Islands dan Mitsubih Corp. (39,40%), sebuah perusahaan yang didirikan di Jepang. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MEDC antara lain, eksplorasi dan produksi minyak dan gas bumi, dan aktivitas energi lainnya, usaha pengeboran darat dan lepas pantai, serta melakukan investasi (langsung dan tidak langsung) pada anak usaha. Pada tanggal 13 September 1994, MEDC memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MEDC (IPO) kepada masyarakat sebanyak 22.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.350,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Oktober 1994.

d) PT. Radiant Utama Interinsco Tbk

Radiant Utama Interinsco Tbk ([RUIS](#)) didirikan 22 Agustus 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1984. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Radiant Utama Interinsco Tbk, antara lain: Haiyanto (27,53%), PT Radiant Nusa Investama (pengendali) (22,64%) dan Nexgram Emerging Capital Ltd (17,28%) Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan RUIS terutama bergerak di bidang pertambangan minyak dan penyedia jasa penunjang untuk industri migas (minyak dan gas) dari hulu sampai hilir seperti: jasa konstruksi, operasional dan pemeliharaan; jasa lepas pantai; jasa pengujian tak rusak; jasa inspeksi dan sertifikasi; dan jasa penunjang lainnya Pada tanggal 30 Juni 2006, RUIS memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham RUIS (IPO) kepada masyarakat sebanyak 170.000.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 12 Juli 2006.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Distribusi Data Penelitian

a. Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan. Struktur modal diukur dengan (DER) *Debt to Equity Ratio*.

Tabel 4.1
Distribusi Data Struktur Modal

Kode Saham	Struktur Modal							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ARTI	0,7222	0,8094	0,6752	0,6998	0,8341	0,4527	0,5116	0,4238
ELSA	0,8922	1,3046	1,1029	0,9128	0,6437	0,6726	0,4563	0,5909
MEDC	1,8981	2,0250	2,1496	1,8232	1,9364	3,1474	3,0394	2,6793
RUIS	1,7800	3,6536	3,8795	3,0702	3,0702	2,2261	1,7219	1,5227
Rata - Rata	1,3231	1,9482	1,9518	1,6265	1,6211	1,6247	1,4323	1,3042

Berdasarkan tabel 4.1 menjelaskan bahwa rata – rata struktur modal ditahun 2010 perusahaan sebesar 1,3231 dan mengalami kenaikan sebesar 1,9518 pada tahun 2012. Tetapi mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 1,6247. Sedangkan pada tahun 2016 dan 2017 mengalami penurunan signifikan sebesar 1,4323 dan 1,3042. Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif dapat diketahui bahwa rata-rata struktur modal yang diprosikan dengan *DER* sebesar 1,6039. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata secara umum perusahaan memanfaatkan struktur modal sebesar 16,03%, sehingga dapat diartikan bahwa rata-rata perusahaan sampel selama periode 2010 – 2017 mampu menghasilkan laba rata-rata sebesar 16,03%. Struktur modal terendah sebesar 0,4238 dan struktur modal tertinggi sebesar 3,8795.

b. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan ROA (*return on asset*).

Tabel 4.2
Distribusi Data Profitabilitas

Kode Saham	Profitabilitas							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ARTI	0,0198	0,0081	0,0567	0,0421	0,0167	0,0073	0,0035	0,0115
ELSA	0,0174	0,0069	0,0316	0,0555	0,0985	0,0862	0,0754	0,0516
MEDC	0,0365	0,0345	0,0071	0,0063	0,0051	0,0640	0,0520	0,0255
RUIS	0,0216	0,0033	0,0252	0,0436	0,0441	0,0378	0,0266	0,0218
Rata - Rata	0,0238	0,0132	0,0301	0,0369	0,0411	0,0488	0,0394	0,0276

Berdasarkan tabel 4.2 menjelaskan bahwa rata – rata profitabilitas ditahun 2010 sebesar 0,0238 dan mengalami penurunan sebesar 0,0132 pada tahun 2011 dan terus mengalami kenaikan sampai tahun 2015 sebesar 0,0488 dan mengalami penurunan sebesar 0,0394 ditahun 2016 dan mengalami penurunan kembali sebesar 0,0276 ditahun 2017. Profitabilitas berkisar antara 0,0033 sampai dengan 0,0985 dengan rata-rata sebesar 0,0341. Dari semua nilai sampel perusahaan, profitabilitas mempunyai nilai positif, hal ini mengindikasikan bahwa semua perusahaan tersebut mengalami laba dibanding total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan atau dapat juga diartikan bahwa tingkat pengembalian atas aset perusahaan dari hasil laba perusahaan.

c. Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek.

Tabel 4.3
Distribusi Data Likuiditas

Kode Saham	Likuiditas							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ARTI	1,8206	2,2031	1,4498	3,7346	2,0755	4,8244	3,1589	6,7398
ELSA	1,6043	1,2586	1,3700	1,5974	1,6228	1,4354	1,4871	1,3537
MEDC	2,0424	1,6052	2,6486	2,0033	1,6059	1,9841	1,3180	1,5267
RUIS	1,4953	1,0770	1,0112	1,0527	0,9687	0,8651	0,8965	1,0045
Rata - Rata	1,7407	1,5360	1,6199	2,0970	1,5682	2,2772	1,7151	2,6562

Berdasarkan tabel 4.3 menjelaskan bahwa rata – rata likuiditas ditahun 2010 sebesar 1,7407 dan mengalami penurunan sebesar 1,5360 pada tahun 2011 dan mengalami kenaikan sebesar 1,6199 ditahun 2012 dan mengalami kenaikan kembali sebesar 2,0970 ditahun 2013 dan mengalami penurunan sebesar 1,5682 ditahun 2014 dan mengalami kenaikan sebesar 2,2772 ditahun 2015 dan mengalami penurunan kembali sebesar 1,7151 ditahun 2016 dan pada tahun 2017 mengalami kenaikan kembali sebesar 2,6562. Variabel likuiditas digunakan karena rasio ini akan mengukur kemampuan perusahaan di dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya yang akan jatuh tempo segera atau kata lain adalah kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas diukur dengan menggunakan rasio *curent ratio* yaitu aktiva lancar dengan hutang lancar memiliki rata-rata sebesar 1,9012. Nilai rasio likuiditas terendah sebesar 0,865 dan nilai rasio likuiditas tertinggi sebesar 4,8244.

d. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan saham institusional ini biasanya merupakan saham yang dimiliki oleh perusahaan lain yang berada didalam maupun diluar negeri serta saham pemerintah dalam maupun luar negeri.

Tabel 4.4
Distribusi Data Kepemilikan Institusional

Kode Saham	Kepemilikan Institusional							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ARTI	0,7836	0,7836	0,6090	0,6090	0,8135	0,7496	0,4740	0,3535
ELSA	0,7826	0,7271	0,7068	0,7068	0,6786	0,6833	0,5600	0,5600
MEDC	0,5088	0,5137	0,5077	0,7159	0,7961	0,8163	0,7886	0,3851
RUIS	0,7984	0,7984	0,7984	0,6075	0,6714	0,3992	0,6105	0,5976
Rata - Rata	0,7183	0,7057	0,6555	0,6598	0,7399	0,6621	0,6083	0,4740

Berdasarkan tabel 4.4 menjelaskan bahwa rata – rata kepemilikan institusional ditahun 2010 sebesar 0,7183 dan mengalami penurunan terus menerus sampai dengan tahun 2013 sebesar 0,6598. Tetapi pada tahun 2014 kepemilikan institusional mengalami kenaikan kembali sebesar 0,7399 dan terjadi penurunan kembali sampai dengan tahun 2017 sebesar 0,4740. Berdasarkan hasil statistik deskriptif nilai rata – rata kepemilikan institusional adalah sebesar 0,6123. Nilai terendah dari kepemilikan institusional sebesar 0,3535 dengan nilai tertinggi adalah sebesar 0,8163. Hal ini menunjukkan bahwa data dari kepemilikan institusional mampu menghasilkan saham institusi yang cukup baik yaitu sebesar 35,35%.

e. Sales Growth

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan tahun sebelumnya digunakan untuk meramalkan pertumbuhan penjualan tahun berikutnya.

Tabel 4.5
Distribusi Data Sales Growth

Kode Saham	Sales Growth							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ARTI	-0,306	-0,076	0,451	-0,100	-0,116	-0,369	-0,069	0,189
ELSA	0,150	0,120	0,013	-0,139	0,027	-0,106	-0,041	0,375
MEDC	0,392	0,230	-0,209	-0,017	-0,155	-0,163	-0,061	0,569
RUIS	0,010	0,111	0,377	0,121	0,020	-0,128	-0,177	-0,145
Rata - Rata	0,062	0,096	0,158	-0,034	-0,056	-0,191	-0,087	0,247

Berdasarkan tabel 4.5 menjelaskan bahwa rata – rata pertumbuhan penjualan ditahun 2010 sebesar 0,062 dan mengalami kenaikan sebesar 0,096 pada tahun 2011 dan mengalami kenaikan kembali sebesar 0,158 ditahun 2012. Tetapi pada tahun 2013 sampai dengan 2016 rata – rata pertumbuhan penjualan mengalami penurunan dengan penurunan terbesar ditahun 2016 yaitu sebesar -0,087. Sedangkan pada tahun 2017 pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan kembali sebesar 0,247. Dengan nilai terendah adalah sebesar -0,3685 dan nilai tertinggi adalah sebesar 0,5688. Hal ini menunjukkan bahwa data pertumbuhan penjualan stabil, maka semakin stabil penjualan, semakin stabil juga keuntungan yang berarti semakin besar kemungkinan perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansialnya.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan uji regresi, peneliti harus memastikan bahwa uji regresi yang dilakukan adalah bebas dari uji asumsi klasik yang dilihat dari tabel sebagai syarat uji regresi linier tersebut. Peneliti harus melakukan uji asumsi klasik:

4.2.2.1 Uji Normalitas Data

Untuk menguji data dalam penelitian ini digunakan uji *Kolmogrov Smirnov Z*. Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi antara variabel dependen dengan variabel independen memiliki distribusi normal atau tidak, jika terdapat normalitas maka residual akan terdistribusi secara normal dan independen. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dimana data dikatakan terdistribusi normal jika dalam uji statistik angka signifikannya lebih dari taraf signifikansinya yaitu 0,05 atau 5%.

Tabel 4.6
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	,976
Asymp. Sig. (2-tailed)	,297

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

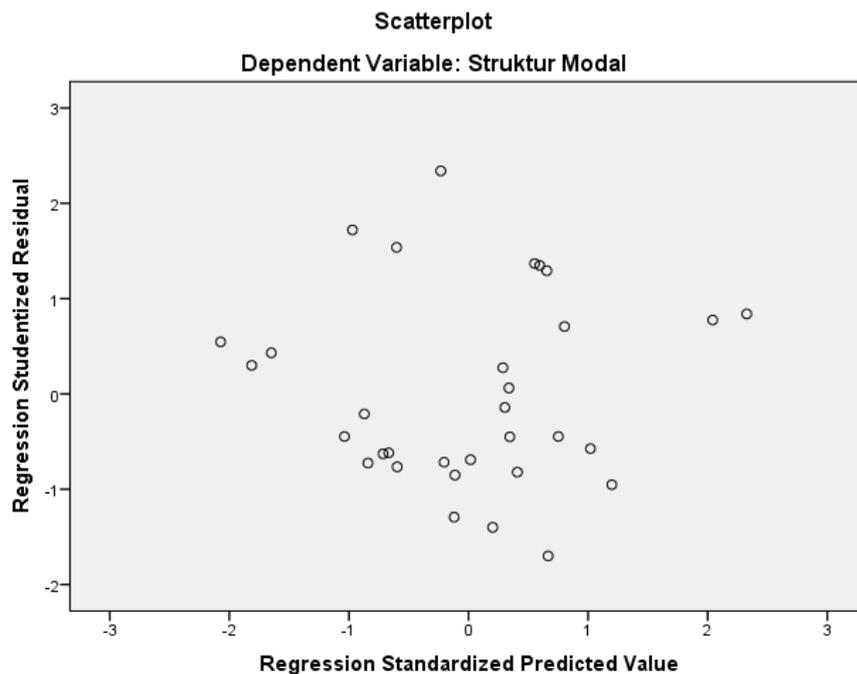
Sumber : Data Sekunder diolah,

Berdasarkan tabel 4.6. besarnya nilai *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) adalah 0,976 dan nilai signifikansi 0,247. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam model regresi telah terdistribusi secara normal, karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa nilai-nilai observasi data telah terdistribusi secara normal dan dapat dilanjutkan dengan uji asumsi klasik (Ghozali,2013).

4.2.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilihat dari grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan SRESID. Jika ada pola tertentu yang teratur, maka telah terjadi heterokedastisitas. Sebaliknya, jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik yang menyebar maka tidak terjadi heterokedastisitas. Hasil dari uji Heterokedastisitas dapat ditunjukkan dalam grafik scatterplot antara ZPRED dan SRESID sebagai berikut:

Gambar 4.1
Uji Heteroskedastiditas



Sumber : Data Sekunder diolah

Berdasarkan gambar Scatterplot pada gambar 4.1 diatas dapat dilihat bahwa titik - titik menyebar secara acak namun tidak tersebar secara baik, karena titik-titik tersebut lebih banyak mengumpul dibawah titik nol pada sumbu Y. Tetapi titik - titik tersebut juga ada yang menyebar diatas angka nol. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskesdastisitas pada model regresi.

4.2.2.3 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas Menurut Imam Ghozali (2013) bertujuan untuk menguji apakah terdapat interkorelasi antara variabel independen dalam sebuah model regresi. Sebuah model regresi yang baik adalah model regresi yang variabel independennya tidak memiliki hubungan linear yang kuat dengan variabel independen lain dalam satu model regresi. Hubungan linear antar variabel independen menunjukkan bahwa antara variabel- variabel independen tersebut saling terikat dan mengakibatkan nilai standar error menjadi tak terhingga.

Tabel 4.7
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Profitabilitas	,918	1,089
Likuiditas	,922	1,084
Kepemilikan Instiusional	,783	1,277
Sales Growth	,791	1,264

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data Sekunder diolah,

Berdasarkan tabel 4.7 uji multikolinieritas diatas, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan bahwa variabel – variabel independen memiliki nilai tolerance lebih dari 0,1 yang berarti bahwa korelasi antara variabel bebas tersebut nilainya kurang dari 100%. Dan hasil dari perhitungan *varian inflation factor* (VIF) menunjukkan bahwa variabel – variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10. Dimana jika nilai tolerance lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, maka tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi multikolinieritas (Imam Ghozali (2013)).

4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2013). Hal ini sering ditemukan pada *time series*. Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi masalah autokorelasi adalah dengan menggunakan uji *Durbin Watson*.

Tabel 4.8
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,709 ^a	,503	,429	,7851671	2,042

a. Predictors: (Constant), Sales Growth, Likuiditas, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data Sekunder diolah,

Pada tabel 4.8 hasil uji autokorelasi di atas menunjukkan nilai statistik Durbin Watson (DW) sebesar 2,042 dari jumlah sampel 32 dengan 4 variabel ($n = 32$, $k = 4$) dan tingkat signifikansi 0,05. Dengan melihat tabel Durbin-Watson, diperoleh nilai $dL=1,1769$ dan nilai $dU=1,7323$, nilai D-W yang dihasilkan 2,042, terletak diantara $d < 4-dU$ yaitu $2,042 < 2,267$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak bisa menolak H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi negatif atau dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi (Ghozali, 2013).

4.2.3 Uji Regresi Linier Berganda

Pengujian regresi berganda digunakan untuk meramalkan atau mengetahui apakah variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan (X1) profitabilitas (X2), likuiditas (X3) dan Struktur Aktiva (X4) (mempengaruhi variabel dependen yaitu Struktur Modal (Y).

Tabel 4.9
Uji Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,139	,747		1,525	,139
Profitabilitas	-13,355	5,591	-,338	-2,389	,024
1 Likuiditas	-,480	,142	-,478	-3,380	,002
Kepemilikan Institusional	2,927	1,017	,441	2,877	,008
Sales Growth	1,765	,707	,381	2,498	,019

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data Sekunder diolah,

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan dalam tabel 4.9 dapat disimpulkan persamaan regresi linear berganda untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Stm = 1,139 - 13,355Prof - 0,480Lik + 2,927Kins + 1,765Sale + e$$

Berdasarkan hasil persamaan diatas terlihat bahwa:

- Apabila nilai profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional dan sales growth bersifat konstan ($X_1, X_2, X_3, X_4 = 0$) Maka struktur modal akan bertambah sebesar 1,139.
- Apabila nilai profitabilitas (X1) dinaikan sebanyak 1x dengan likuiditas, kepemilikan institusional dan sales growth bersifat konstan ($X_2, X_3, X_4 = 0$) Maka struktur modal akan bertambah -13,385.

- c. Apabila nilai likuiditas (X2) dinaikan sebanyak 1x dengan profitabilitas, kepemilikan institusional dan sales growth bersifat konstan (X1, X3, X4 = 0) Maka struktur modal akan bertambah sebesar -0,480.
- d. Apabila nilai kepemilikan institusional (X3) dinaikan sebanyak 1x dengan profitabilitas, likuiditas, dan sales growth bersifat konstan (X1, X2, X4 = 0) Maka struktur modal akan bertambah sebesar 2,927.
- e. Apabila nilai sales growth (X4) dinaikan sebanyak 1x dengan profitabilitas, likuiditas dan kepemilikan institusional bersifat konstan (X1, X2, X3 = 0) Maka struktur modal akan bertambah sebesar 1,756.

4.2.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi merupakan satuan pengukuran yang dilambangkan dengan (R) dan digunakan dalam menganalisis kemampuan variabel-variabel independen untuk menerangkan variasi variabel dependen. Sedangkan Adjusted R-Square digunakan untuk menunjukkan pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen Nilai R berkisar antara nol hingga satu. Semakin besar nilai R semakin besar pula kemampuan variabel indeviden dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Adapun hasil pengujian koefisien determinasi dalam model regresi linear dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel 4.10 dibawah ini:

Tabel 4.10
Uji R Square

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,709 ^a	,503	,429	,7851671	2,042

a. Predictors: (Constant), Sales Growth, Likuiditas, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data Sekunder diolah,

Hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS versi 20 dapat diketahui bahwa koefisien determinasi (R^2) yang diperoleh sebesar 0,429. Hal ini berarti 42,9% struktur modal dapat dijelaskan oleh profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional dan sales growth. Sedangkan sisanya yaitu 57,1% struktur modal dipengaruhi atau dapat dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.2.3.2 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji T pada tingkat kepercayaan 95% atau α sebesar 0,05 dari hasil output SPSS yang diperoleh, apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$, Maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan sebaliknya apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$, Maka H_0 diterima dan H_a ditolak, atau dengan signifikan (Sig) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan sebaliknya apabila signifikan (Sig) $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Tabel 4.11
Uji Hipotesis

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,139	,747		1,525	,139
Profitabilitas	-13,355	5,591	-,338	-2,389	,024
1 Likuiditas	-,480	,142	-,478	-3,380	,002
Kepemilikan Institusional	2,927	1,017	,441	2,877	,008
Sales Growth	1,765	,707	,381	2,498	,019

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data Sekunder diolah,

Dari tabel 4.11 tersebut terlihat bahwa terdapat t_{hitung} untuk setiap variabel sedangkan t_{tabel} diperoleh melalui tabel T (α : 0.05 dan df: n-5) sehingga α : 0.05 dan Df: $32 - 4 = 28$ maka diperoleh nilai t_{tabel} sebesar 1,701. Maka dapat di ambil kesimpulan setiap variabel adalah sebagai berikut:

- a Hasil analisis pada tabel 4.11 diketahui bahwa hipotesis pertama (H1) menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Hipotesis ini diterima karena hasil pengujian menunjukkan nilai t hitung 2,389 lebih besar dari t tabel sebesar 1,701 dengan probabilitas 0,024 lebih kecil dari 0,05. Sehingga profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.
- b Hasil analisis pada tabel 4.11 diketahui bahwa hipotesis kedua (H2) menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Hipotesis ini diterima karena hasil pengujian menunjukkan nilai t hitung 3,380 lebih besar dari t tabel sebesar 1,701 dengan probabilitas 0,002 lebih kecil dari 0,05. Sehingga likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.
- c Hasil analisis pada tabel 4.11 diketahui bahwa hipotesis ketiga (H3) menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal. Hipotesis ini diterima karena hasil pengujian menunjukkan nilai t hitung 2,887 lebih besar dari t tabel sebesar 1,701 dengan probabilitas 0,008 lebih kecil dari 0,05. Sehingga kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal.
- d Hasil analisis pada tabel 4.11 diketahui bahwa hipotesis keempat (H4) menyatakan sales growth berpengaruh terhadap struktur modal. Hipotesis ini diterima karena hasil pengujian menunjukkan nilai t hitung 2,498 lebih besar dari t tabel sebesar 1,701 dengan probabilitas 0,019 lebih kecil dari 0,05. Sehingga sales growth berpengaruh terhadap struktur modal.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji hipotesis menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal sehingga semakin besar rasio profitabilitas, akan semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin besarnya profitabilitas. Kebutuhan dana akan semakin bertambah seiring dengan besarnya kegiatan ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini mengakibatkan kebutuhan dana makin besar, sehingga dalam memenuhi sumber dana tersebut perusahaan dapat menggunakan sumber dana dari luar perusahaan yaitu hutang.

Hal ini sesuai dengan *agency theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menggunakan utang lebih kecil karena perusahaan mampu menyediakan dana yang cukup melalui laba ditahan dengan asumsi dividen yang dibagikan pada pemegang saham adalah tetap. apabila dana internal telah memenuhi kebutuhan sebagian besar dana maka perusahaan dapat menekan hutang ke tingkat yang lebih rendah. Ini berarti dana internal telah mampu merupakan pilihan utama dalam memenuhi sumber pembiayaan. Selain itu juga mendukung teori Weston dan Brigham (1990) dalam Nadzirah (2016) bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal. Hasil penelitian ini mendukung pendapat Saputra, *et al* (2014) bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode tertentu. Perusahaan dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi menyebabkan perusahaan menggunakan hutang yang relatif kecil tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Apabila perusahaan lebih banyak menggunakan dana eksternal maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Karena itu perusahaan yang mampu

mendapatkan keuntungan yang tinggi akan cenderung banyak memanfaatkan dana sendiri untuk keperluan investasi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Çekrezi (2013); Kanita (2014); Agustini (2015); Nadzirah (2016) dimana masing-masing hasil penelitian terdahulu juga memberikan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Pada umumnya, perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan mereka untuk memperoleh sebagian besar pendanaan dari laba ditahan. Dalam hal ini perusahaan akan cenderung memilih laba ditahan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan. Sehingga dapat disimpulkan, semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin kecil proporsi utang di dalam struktur modal perusahaan.

4.3.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji hipotesis menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal sehingga perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Dalam kondisi ekonomi baik dan suku bunga rendah, maka dapat meningkatkan keuntungan. Namun, nilai rasio yang tinggi menunjukkan peningkatan dari risiko pada kreditor berupa ketidakmampuan perusahaan membayar semua kewajibannya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *agency theory*. Bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, sehingga perusahaan tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki sumber dana internal yang melimpah, sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang. Hasil penelitian ini sesuai dengan

pendapat Bhawa (2015) menyatakan bahwa semakin besar likuiditas maka semakin besar pula struktur modal dan jika semakin kecil likuiditas maka semakin kecil pula struktur modal. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajiban-kewajiban jangka pendeknya maka semakin likuid perusahaan tersebut sehingga kepercayaan dari kreditur meningkat dan mempermudah perusahaan untuk memperoleh utang jangka panjangnya. Menurut Rofiqoh (2014) jika perusahaan banyak menggunakan aset lancar berarti perusahaan tersebut menghasilkan aliran kas untuk membiayai aktivitas operasi dan investasi perusahaan. Aset lancar yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan berhasil melunasi hutang jangka pendeknya, sehingga hutang jangka pendek berkurang dan berakibat menurunnya proporsi hutang dalam struktur modal. Jadi, semakin besar rasio likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajibannya.

Hasil yang ditemukan mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nugrahani (2012); Çekrezi (2013); Wardani (2016) dimana masing-masing hasil penelitian mereka menemukan hasil bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Berarti perusahaan yang memiliki likuiditas yang meningkat condong tidak menggunakan hutang yang disebabkan karena perusahaan memiliki dana internal yang lebih besar untuk pembiayaan investasi yang dilakukan. Hal ini dimungkinkan, karena perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi lebih menyukai pendanaan dengan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan pendanaan eksternal melalui hutang. Bagi perusahaan yang memiliki komposisi aktiva lancar lebih besar dapat menggunakan kelebihan tersebut untuk keperluan investasi.

4.3.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji hipotesis menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap struktur modal sehingga investor institusional mengurangi information cost dan menyebabkan perusahaan dengan kepemilikan institusional tinggi memiliki leverage yang kecil dibandingkan perusahaan dengan kepemilikan institusional rendah.

Peningkatan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusi akan memberikan pengaruh dalam berbagai kebijakan. Dalam *Agency Theory* dijelaskan akan muncul konflik antara pemegang saham dan manajer karena perbedaan kepentingan. Penambahan kepemilikan institusional akan membantu perusahaan mengontrol manajer dan dapat mengurangi terjadi konflik keagenan. Pihak manajemen akan lebih berhati-hati dalam menentukan sumber pendanaan. Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Kepemilikan saham institusional ini biasanya merupakan saham yang dimiliki oleh perusahaan lain yang berada didalam maupun diluar negeri serta saham pemerintah dalam maupun luar negeri (Susiana & Herawati, 2007). Semakin tinggi pengawasan yang dilakukan oleh Intitusional maka dapat memonitoring kerja Manajer. Dengan keikutsertaan pemilik saham dalam pengawasan maka manager akan bekerja untuk kesejahteraan pemegang saham. Penggunaan hutang sebagai pembiayaan kegiatan perusahaan dapat memberikan keuntungan yang berasal dari pengurangan pajak karena adanya bunga yang dibayarkan akibat hutang akan mengurangi penghasilan yang terkena pajak.

Penelitian ini menemukan bahwa dengan peningkatan proporsi kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan akan meningkat. Hasil temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya dari (Nasrizal et al, 2010) dan (Larasati, 2011) yang menyatakan Kepemilikan Institusional berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Hal ini

berarti apabila semakin besar keterlibatan investor Intitusional dalam pengawasan, maka penggunaan hutang akan semakin tinggi. Penelitian ini mendukung penelitian dari Nengsi (2013) dan Fitriyah (2011) yang menghasilkan kesimpulan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap Debt To Equity Ratio (DER).

4.3.4 Pengaruh Sales Grwoth terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil uji hipotesis menyatakan sales growth berpengaruh terhadap struktur modal sehingga apabila pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan maka akan diikuti pula oleh peningkatan struktur modal. Perusahaan yang mempunyai keuntungan meningkat dari tahun sebelumnya maka akan mendapatkan pendapatan serta meningkatkan salah satu komponen struktur modal yaitu modal sendiri yang berasal dari laba ditahan. Pada posisi keuangan saldo normal pendapatan serta modal sendiri ada posisi kredit, maka jika pendapatan bertambah maka modal sendiri juga akan bertambah.

Bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi kecenderungan perusahaan membagikan deviden lebih konsisten dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah. Pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi pada masa lalu dan dapat dijadikan prediksi untuk pertumbuhan yang akan datang. Laju pertumbuhan bahan juga akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keuntungan untuk pendanaan di masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mencerminkan pendapatan yang tinggi sehingga pembayaran deviden dan pembayaran eksternal (hutang) meningkat. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka perusahaan memiliki potensi mendapatkan laba yang besar, dan laba ditahan akan ikut meningkat. Sehingga perusahaan akan cenderung menggunakan dana internal untuk memenuhi kebutuhan modalnya.

Hasil penelitian ini mendukung teori dari Brigham & Houston (2001) menyatakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah stabilitas pertumbuhan penjualan, yang berarti kenaikan atau peningkatan pertumbuhan penjualan akan diikuti oleh kenaikan dari struktur modal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian empirik dari Purwaningsih (2012) dan Apriani (2011) yang menyimpulkan bahwa secara parsial variabel sales growth berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. Dan hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Cicilia Kadek Lia Erosvitha, Ni Gusti Putu Wirawati (2016), Ni Putu Yuliana Ria Sawitri dan Putu Vivi Lestari (2015), Rista Bagus Santika, Bambang Sudyatno (2011) yang menunjukkan bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan mempengaruhi struktur modal.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal “**Studi kasus pada perusahaan manufaktur sub sektor minyak bumi dan gas**”. Variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas (X1), likuiditas (X2), kepemilikan institusional (X3) dan sales growth (X4), serta variabel dependent yaitu struktur modal (Y). Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan **perusahaan manufaktur sub sektor minyak bumi dan gas** yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 sampai 2017. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan statistik deskriptif, data dan regresi linier berganda dengan tingkat kepercayaan 95%. Berikut kesimpulan hasil pengujian hipotesis adalah:

1. Variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan minyak bumi dan gas.
2. Variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan minyak bumi dan gas.
3. Variabel kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan minyak bumi dan gas.
4. Variabel sales growth berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan minyak bumi dan gas.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Hasil penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan kurun waktu lima tahun sehingga data yang digunakan kurang dapat mencerminkan kondisi dalam jangka panjang.

2. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan pertambangan sub sektor minyak dan gas bumi saja sehingga kurang dapat mewakili kondisi perusahaan secara keseluruhan dengan jumlah sampel penelitian yang cukup sedikit

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah dikemukakan, , maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan
 - (a) Dari hasil penelitian dijelaskan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal, maka sebaiknya perusahaan mengurangi pemanfaatan dananya dalam bentuk asset tetap dan lebih digunakan dalam bentuk investasi lain. Investor sebaiknya memperhatikan rasio struktur aktiva karena dengan adanya informasi tersebut dapat memberikan jaminan pengembalian hutang
 - (b) Dari hasil penelitian dijelaskan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, maka sebaiknya perusahaan meningkatkan ukuran perusahaan dengan tujuan untuk mempermudah dalam pengambilan keputusan pendanaan.
2. Bagi Peneliti Selanjutnya
 - (a) Penelitian selanjutnya diharapkan memperluas sampel perusahaan yang tidak hanya pada perusahaan yang terdaftar di BEI untuk memperkuat hasil penelitian, jadi untuk peneliti selanjutnya dimungkinkan untuk mengganti dengan perusahaan lain yang *go public* dan lebih luas untuk mengetahui pengaruh yang signifikan dari variabel yang digunakan terhadap struktur modal perusahaan.

- (b) Penelitian selanjutnya diharapkan menambah periode yang lebih panjang lagi dalam melakukan penelitian sehingga dapat diperoleh gambaran lebih baik dalam jangka panjang.
- (c) Peneliti selanjutnya diharapkan mampu melakukan kajian lebih dalam tentang perbedaan pengaruh determinan struktur modal pada berbagai sektor yang lebih kompleks dengan metode analisis yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, Anis. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Resiko Bisnis, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pda Perusahaan Property, Real Estate, Dan Kontruksi Bangunan Di BEI. *Skripsi. Institut Agama Islam Negeri Surakarta.*
- Ary, Wijaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 (2013) : 358-372*
- Bhawa, Ida Bagus Made Dwija dan Dewi, Made Rusmala, 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Farmasi. *E-Jurnal Manajemen Unud Volume 4 Nomer 7.*
- Brealey, Myers, dan Marcus. 2007. Dasar Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Erlangga.
- Bayu, Irfandi Wijaya. 2015. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Manajemen Unud, Volume 4, Nomer 12, 2015 ; 4477-4500*
- Dewi, Anggraini. 2014. Analisis Factor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Skripsi. Universitas Diponegoro.*
- Duwi, Priyatno. 2014. *5 Jam Belajar Olah Data dengan SPSS 19.* Yogyakarta: Andi.
- Fitrijanti, Tettet. 2015. Kesempatan Investasi: Konstruksi Dan Analisis Hubungannya Dengan Kebijakan Pendanaan Dan Dividen. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Bisnis Dan Ekonomi Universitas Gajah Mada.*
- Fahmi, Irham. 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan.* Bandung: Alfabeta.

- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanun, Athifah. 2014. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *Skripsi. Universitas Brawijaya*.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti. 2013. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kasmir. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.
- Margaretha, Farah dan Ramadhan, Aditya 2014. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Industry Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Volume 2 Nomer 12*.
- Michael, Dimitri. 2013. Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran, Usia Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Manajemen, Volume 1 Nomer 1 Mei 2013 : 82-105*
- Nurgrahani, Sarsa Meta Dan Sampurno. R. Djoko. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal. 2015. *E-Jurnal Manajemen Universitas Diponegoro Volume 1 Nomer 1*.
- Oktaviani, Goey Lilian Dan Malelak, Mariana Ing. 2014. Analisa Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan, Struktur Asset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Struktur Modal Perusahaan. *Fienesta Volume 2 Nomer 2*.
- Prayogo, Pungkas. 2016. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta*.

- Prabansari Dan Kusuma. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public Di Bursa Efek Jakarta. *Sinergi. Edisi Khusus On Finance*.
- Priyanto, Dwi. 2014. *Paham Analisis Statistik Data dengan SPSS*. Yogyakarta: MediaKom.
- Riasita, Devita. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Seftianne dan Handayani. 2015. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi. Volume 13*.
- Sawitri, Nip Utu Yuliana Ria dan Lestari, Putu Vivi. 2015. Pengaruh Resiko Bisnis, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Unud Volume 4 Nomer 5*.
- Setiawati. Rike. 2015. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Survey Pada Perusahaan Sanitaer Di Kota Jambi). *E-Jurnal Manajemen Keuangan Dan Portofolio. Vol. 1. No. 1. July – Desember 2015*.
- Saputri, Mei Ryani Lutfi Bella dan Margaretha, Farah. 2014. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Industri Manufaktur yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Volume 1 Nomer 1*.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta; BPFE.
- Tunissa, Fadhilah. 2016. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi. UIN Alludin*.

Wijaya, M. Sienly Veronica dan Bram Hardianto. 2014. Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Ritel Di Bursa Efek Indonesia: Sebuah Pengujian Hipotesis Pecking Order. *Jurnal Ilmiah Akuntansi. Vol 7, No. 1, Mei 2014.*

Widyaningrum, Yunita. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal Perusahaan. *Skripsi.* Universitas Negeri Yogyakarta.

Zuliani, Selly dan Asyik, Nur Fadjrih. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 3 Nomer 7.*

www.idx.co.id, diakses pada tanggal 4 Februari 2017

www.sahamok.com, diakses pada tanggal 4 Februari 2017

yahoofinance.com, diakses pada tanggal 4 Februari 2017

Lampiran 1

Distribusi Data Struktur Modal

Kode Saham	Struktur Modal							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ARTI	0,7222	0,8094	0,6752	0,6998	0,8341	0,4527	0,5116	0,4238
ELSA	0,8922	1,3046	1,1029	0,9128	0,6437	0,6726	0,4563	0,5909
MEDC	1,8981	2,0250	2,1496	1,8232	1,9364	3,1474	3,0394	2,6793
RUIS	1,7800	3,6536	3,8795	3,0702	3,0702	2,2261	1,7219	1,5227
Rata – Rata	1,3231	1,9482	1,9518	1,6265	1,6211	1,6247	1,4323	1,3042

Lampiran 2

Distribusi Data Profitabilitas

Kode Saham	Profitabilitas							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ARTI	0,0198	0,0081	0,0567	0,0421	0,0167	0,0073	0,0035	0,0115
ELSA	0,0174	0,0069	0,0316	0,0555	0,0985	0,0862	0,0754	0,0516
MEDC	0,0365	0,0345	0,0071	0,0063	0,0051	0,0640	0,0520	0,0255
RUIS	0,0216	0,0033	0,0252	0,0436	0,0441	0,0378	0,0266	0,0218
Rata - Rata	0,0238	0,0132	0,0301	0,0369	0,0411	0,0488	0,0394	0,0276

Lampiran 3

Distribusi Data Likuiditas

Kode Saham	Likuiditas							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ARTI	1,8206	2,2031	1,4498	3,7346	2,0755	4,8244	3,1589	6,7398
ELSA	1,6043	1,2586	1,3700	1,5974	1,6228	1,4354	1,4871	1,3537
MEDC	2,0424	1,6052	2,6486	2,0033	1,6059	1,9841	1,3180	1,5267
RUIS	1,4953	1,0770	1,0112	1,0527	0,9687	0,8651	0,8965	1,0045
Rata - Rata	1,7407	1,5360	1,6199	2,0970	1,5682	2,2772	1,7151	2,6562

Lampiran 4

Distribusi Data Kepemilikan Institusional

Kode Saham	Kepemilikan Institusional							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ARTI	0,7836	0,7836	0,6090	0,6090	0,8135	0,7496	0,4740	0,3535
ELSA	0,7826	0,7271	0,7068	0,7068	0,6786	0,6833	0,5600	0,5600
MEDC	0,5088	0,5137	0,5077	0,7159	0,7961	0,8163	0,7886	0,3851
RUIS	0,7984	0,7984	0,7984	0,6075	0,6714	0,3992	0,6105	0,5976
Rata - Rata	0,7183	0,7057	0,6555	0,6598	0,7399	0,6621	0,6083	0,4740

Lampiran 5

Distribusi Data Sales growth

Kode Saham	Sales Growth							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ARTI	-0,306	-0,076	0,451	-0,100	-0,116	-0,369	-0,069	0,189
ELSA	0,150	0,120	0,013	-0,139	0,027	-0,106	-0,041	0,375
MEDC	0,392	0,230	-0,209	-0,017	-0,155	-0,163	-0,061	0,569
RUIS	0,010	0,111	0,377	0,121	0,020	-0,128	-0,177	-0,145
Rata – Rata	0,062	0,096	0,158	-0,034	-0,056	-0,191	-0,087	0,247

Lampiran 6

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov Z	,976
Asymp. Sig. (2-tailed)	,297

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Profitabilitas	,918	1,089
Likuiditas	,922	1,084
Kepemilikan Institusional	,783	1,277
Sales Growth	,791	1,264

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Hasil Uji Autokorelasi

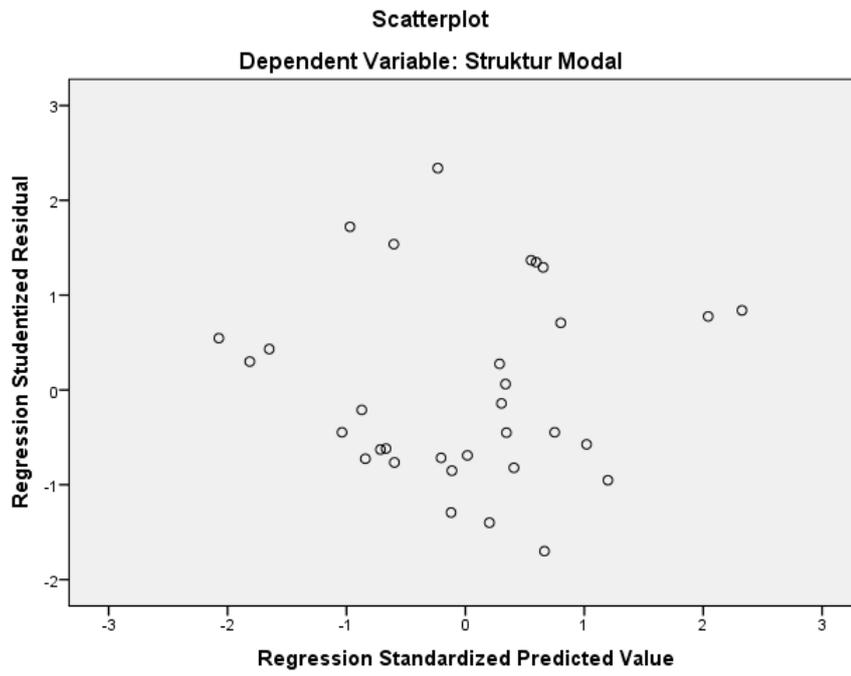
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,709 ^a	,503	,429	,7851671	2,042

a. Predictors: (Constant), Sales Growth, Likuiditas, Profitabilitas, Kepemilikan Institusional

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Hasil Uji Heteroskedastiditas



Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,139	,747		1,525	,139
Profitabilitas	-13,355	5,591	-,338	-2,389	,024
Likuiditas	-,480	,142	-,478	-3,380	,002
Kepemilikan Institusional	2,927	1,017	,441	2,877	,008
Sales Growth	1,765	,707	,381	2,498	,019

a. Dependent Variable: Struktur Modal