



### **Hak cipta dan penggunaan kembali:**

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

### **Copyright and reuse:**

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek yang digunakan di dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan periode 2011-2013. Perusahaan pada sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan memiliki aktivitas bisnis penjualan dan penyewaan properti seperti apartemen, ruko, ruang perkantoran, dan tanah, penjualan dan pengelolaan *real estate*, serta melakukan kegiatan konstruksi bangunan. Sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan dipilih karena sektor properti terus mengalami pertumbuhan di Indonesia, yang berarti juga terjadi peningkatan kebutuhan dana, terutama untuk keperluan ekspansi, oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam sektor ini.

#### B. Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan di dalam penelitian ini adalah *causal study*. *A study in which the researcher wants to delineate the cause of one or more problems is called a causal study* (Sekaran dan Bougie, 2010). *Causal study* adalah metode penelitian di mana seorang peneliti ingin memaparkan penyebab dari satu atau lebih masalah. Masalah yang diteliti pada penelitian ini adalah pengaruh ukuran perusahaan yang diprosikan dengan *log natural total*

*asset*, pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan kenaikan penjualan, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity*, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, *asset tangibility* yang diproksikan dengan *Fixed Asset Ratio*, dan *non-debt tax shield* terhadap struktur modal.

### **C. Variabel Penelitian**

*A variable is anything that can take on differing or varying value* (Sekaran dan Bougie, 2010). Variabel adalah segala hal yang dapat dibedakan nilainya. Penelitian ini menggunakan dua jenis variabel yakni variabel dependen dan variabel independen. Definisi operasional, skala pengukuran, dan pengukuran variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

#### 1. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

*The dependent variable is the variable of primary interest to the researcher* (Sekaran dan Bougie, 2010). Variabel dependen merupakan variabel yang menjadi perhatian utama dari penelitian. Variabel dependen pada penelitian ini diukur dengan menggunakan skala rasio.

Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal adalah proporsi relatif dari utang, ekuitas, dan sekuritas lainnya yang dimiliki suatu perusahaan. Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *DER*. *DER* menunjukkan besarnya *debt capital* yang dimiliki perusahaan untuk setiap *equity capital* yang dimiliki. Menurut Subramanyam (2013) *DER* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Shareholder's Equity}}$$

Keterangan:

*DER* : Debt to Equity Ratio

*Total Debt* : Jumlah Utang

*Shareholder's Equity* : Modal Pemegang Saham

## 2. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Menurut Sekaran dan Bougie, (2010) variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen baik secara positif maupun negatif. Seluruh variabel independen dalam penelitian ini diukur dengan skala rasio. Variabel independen yang digunakan di dalam penelitian ini adalah:

### 1. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan skala besar kecilnya suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan diproksikan dengan *log natural total asset*. *Log natural total asset* digunakan di dalam penelitian ini untuk mengurangi perbedaan signifikan antara perusahaan besar dan kecil sehingga data dapat terdistribusi dengan normal.

Aset merupakan keuntungan masa depan yang mungkin terjadi yang dikontrol oleh perusahaan sebagai hasil dari transaksi atau kejadian di masa lalu. Menurut

Margaretha (2010) *log natural total asset* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$SIZE = \ln(\text{total asset})$$

Keterangan:

*SIZE* : Ukuran Perusahaan

*Total asset* : Total Aset

*Ln* : Logaritma Natural

## 2. Pertumbuhan perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah produktivitas perusahaan dan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan. Pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan kenaikan penjualan. Penjualan (*sales*) merupakan sumber utama pendapatan pada perusahaan dagang. Menurut Wahyuni, dkk. (2012) dalam Putra (2012) kenaikan penjualan dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

*Growth* : Pertumbuhan Perusahaan

*Total Sales (t)* : Total Penjualan Pada Tahun ke-t

*Total Sales (t-1)* : Total Penjualan Pada Satu Tahun Sebelum tahun ke-t

## 3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity*. *ROE* menunjukkan jumlah laba bersih perusahaan yang dihasilkan untuk setiap Rupiah investasi yang ditanamkan oleh investor. Menurut Kieso (2013), *ROE* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividends}}{\text{Average Common Shareholder's Equity}}$$

Keterangan:

*ROE* : *Return On Equity*

*Net Income* : Laba bersih tahun berjalan

*Preference Dividends* : Dividen Pemegang Saham Preferen

*Average Common* : Rata-Rata Ekuitas Pemegang

*Shareholder's Equity* Saham Biasa

Menurut Kieso (2013), rumus untuk menghitung *average common shareholder's equity* adalah:

$$\text{Average Common Shareholder's Equity} = \frac{CS \text{ Equity}_{(t)} + CS \text{ Equity}_{(t-1)}}{2}$$

Keterangan:

Average Common : Rata-Rata Ekuitas Pemegang

Shareholder's Equity Saham Biasa

CS Equity<sub>(t)</sub> : Saham Pemegang Saham Biasa Pada  
Tahun ke- t

CS Equity<sub>(t-1)</sub> : Saham Pemegang Saham Biasa Pada Satu  
Tahun Sebelum Tahun ke-t

#### 4. Likuiditas

Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan sumber daya jangka pendek (atau lancar). Likuiditas diproksikan dengan *current ratio*. *Current ratio* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Menurut Kieso (2013) rumus untuk menghitung *current ratio* adalah:

$$CR = \frac{CA}{CL}$$

Keterangan:

*CR* = *Current ratio*

*CA* = *Current asset*/Aset Lancar

*CL* = *Current Liabilities*/Liabilitas Jangka Pendek

## 5. *Asset tangibility*

*Asset tangibility* didefinisikan sebagai perbandingan antara aset tetap terhadap total aset (Eckbo, 2011). *Asset tangibility* diproksikan dengan *Fixed Asset Ratio*. Menurut Joni (2010), *asset tangibility* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$FAR = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

*FAR* : *Fixed Asset Ratio*

*Fixed Asset* : Aset Tetap

*Total Asset* : Total Aset

## 6. *Non-debt tax shield*

*Non-debt tax shield* adalah komponen biaya yang mempunyai dampak keuntungan perpajakan selain biaya bunga pinjaman. Depresiasi adalah alokasi sistematis jumlah yang dapat disusutkan dari suatu aset selama umur manfaatnya. Menurut Margaretha (2010), *Non-Debt Tax Shield* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$NDTS = \frac{\text{Depreciation expense}}{EBIT}$$

Keterangan:



*Non-debt tax shield* : Biaya Pengurang Pajak Selain Utang

*Depreciation expense* : Biaya depresiasi

*EBIT* : *Earnings before interest and tax*/laba  
sebelum bunga dan pajak

#### **D. Teknik Pengumpulan Data**

Data yang diperoleh dalam penelitian ini merupakan data sekunder yakni data-data yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan dan data-data pasar yang berkaitan dengan perusahaan. Laporan keuangan tahunan perusahaan merupakan laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor eksternal yang independen. Laporan keuangan perusahaan diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### **E. Teknik Pengambilan Sampel**

*The population refers to the entire group of people, events, or things of interest that the researcher wishes to investigate. A sample is a subset of the population* (Sekaran dan Bougie, 2010). Populasi merupakan kumpulan kelompok orang, kejadian, atau benda yang menjadi bahan perhatian peneliti untuk diinvestigasi. Sampel merupakan bagian dari populasi. Pemilihan sampel di dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Menurut Sekaran dan Bougie (2010), *purposive sampling* adalah suatu cara pengambilan sampel di mana peneliti menentukan kriteria-kriteria tertentu di dalam pengambilan sampel. Kriteria-kriteria yang digunakan di dalam penelitian ini adalah:

1. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan periode 2011-2013 secara berturut-turut.
2. Jumlah penjualan mengalami kenaikan selama tahun 2011-2013.
3. Menerbitkan laporan keuangan konsolidasian auditan tahun 2011-2013 secara berturut-turut.
4. Tutup buku tahunan pada 31 Desember.
5. Laporan keuangan disajikan dalam mata uang Rupiah.
6. Mengklasifikasikan aset menjadi aset lancar dan aset tidak lancar serta liabilitas menjadi liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang dalam laporan keuangannya.

## **F. Teknik Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan dua jenis teknik analisis terkait dengan kepentingan pengujian permasalahan yang diteliti, yaitu analisis statistik dan analisis deskriptif. Analisis statistik berhubungan dengan pengolahan dan perhitungan data penelitian yang dilakukan dengan menggunakan bantuan program komputer *Statistical Package for Social Sciences (SPSS)* versi 20. Sedangkan analisis deskriptif merupakan analisis yang menjelaskan indikasi-indikasi yang terjadi pada variabel-variabel penelitian dan berpedoman pada hasil analisis statistik. Berikut uraian mengenai teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini:

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum, dan *range* (Ghozali, 2012).

2. Uji Kualitas Data

Uji kualitas data dilakukan dengan menguji normalitas data. *Screening* terhadap normalitas merupakan langkah awal yang harus dilakukan untuk setiap analisis *multivariate*, khususnya jika tujuannya adalah intervensi. Jika terdapat normalitas, maka residual akan terdistribusi secara normal dan independen (Ghozali, 2012). Metode uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

$H_0$ : Data residual berdistribusi normal

$H_1$ : Data residual tidak berdistribusi normal

Dasar pengambilan keputusan untuk uji normalitas ini, yaitu:

- a. Jika probabilitas signifikansi  $\geq 5\%$ , maka hipotesis nol diterima dan dapat disimpulkan bahwa data yang sedang diuji terdistribusi secara normal.
- b. Jika probabilitas signifikansi  $< 5\%$ , maka hipotesis nol ditolak dan dapat disimpulkan bahwa data yang sedang diuji tidak terdistribusi secara normal (Ghozali, 2012).

### 3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan melalui 3 jenis pengujian yaitu:

#### a. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk

mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi, dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variation inflation factor (VIF)*. Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya (Ghozali, 2012).

*Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena  $VIF=1/Tolerance$ ). Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai  $Tolerance \leq 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF \geq 10$  (Ghozali, 2012).

b. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2012) uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

Cara menguji keberadaan heteroskedastisitas yang digunakan di dalam penelitian ini adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED di mana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi–Y sesungguhnya) yang telah di-*studentized* (Ghozali, 2012).

Dasar analisis yang digunakan pada grafik plot ZPRED dan SRESID adalah jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2012).

c. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2012) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam di model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika ada korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Salah satu uji untuk mendeteksi autokorelasi adalah *Run Test*, yang merupakan bagian dari statistik non-parametrik, dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Selain itu, *Run Test* digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara *random* atau tidak. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi, maka dikatakan bahwa residual adalah acak atau *random* (Ghozali, 2012). Hipotesis yang diuji adalah:

$H_0$ : residual (res\_1) *random* (acak)

$H_A$ : residual (res\_1) tidak *random*

Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi didasarkan pada tingkat signifikansi yang dihasilkan melalui pengujian *Run Test*. Jika tingkat signifikansi

dari hasil pengujian lebih besar dari 0,05, maka hipotesis nol diterima (Ghozali, 2012).

#### 4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda karena variabel independen yang digunakan di dalam penelitian ini berjumlah lebih dari satu variabel.

Persamaan yang terbentuk:

$$DER = \alpha + \beta_1 SIZE + \beta_2 GROWTH + \beta_3 ROE + \beta_4 CR + \beta_5 FAR + \beta_6 NDTS + e$$

Keterangan:

- a. *DER* : Struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*
- b.  $\alpha$  : Konstanta
- c.  $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$  : Koefisien variabel independen
- d. *SIZE* : Ukuran perusahaan
- e. *GROWTH* : Pertumbuhan perusahaan
- f. *ROE* : *Return On Equity*
- g. *CR* : *Current Ratio*
- h. *FAR* : *Asset tangibility*
- i. *NDTS* : *Non-Debt tax shield*
- j. *e* : *Standard error*

Analisis linier berganda di dalam penelitian ini dilakukan dengan 3 jenis pengujian yakni:

a. Uji Koefisien Determinasi

Nilai R menunjukkan koefisien korelasi, yaitu mengukur kekuatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Nilai koefisien korelasi antara -1 dan +1. Tanda – menunjukkan bahwa variabel independen memiliki hubungan negatif dengan variabel dependen. Tanda + menunjukkan bahwa variabel independen memiliki hubungan positif dengan variabel dependen. Jika nilai R berada di antara +0,5 sampai +1 atau -1 sampai -0,5 berarti hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen kuat (Lind, 2010).

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2012).

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka  $R^2$  pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, digunakan *adjusted*  $R^2$  saat mengevaluasi mana model regresi terbaik (Ghozali, 2012).

b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Menurut Ghozali (2012) uji statistik F mengukur *goodness of fit* yaitu ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual. Jika nilai signifikansi F (*p-value*)  $< 0,05$ , maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat.

Uji statistik F memiliki nilai signifikansi  $\alpha = 5\%$ . Kriteria pengujian hipotesis dengan menggunakan uji statistik F adalah jika nilai signifikansi F (*p-value*)  $< 0,05$  maka hipotesis alternatif diterima, yang menyatakan bahwa variabel independen secara simultan dan signifikan (Ghozali, 2012).

c. Uji Signifikan parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji statistik t dilakukan dengan metode *quick look*. Bila jumlah *degree of freedom* (df) adalah 20 atau lebih, dan derajat kepercayaan sebesar 5%, maka  $H_0$  yang menyatakan  $\beta_i = 0$  dapat ditolak bila nilai t lebih besar dari 2 (dalam nilai absolut). Dengan kata lain, hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen diterima.



## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### A. Objek Penelitian

Objek pada penelitian ini diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditentukan pada perusahaan yang terdaftar di sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan dengan periode penelitian selama 3 tahun yakni tahun 2011-2013. Jumlah perusahaan yang terdaftar pada sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan pada Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 adalah 44 perusahaan. Dari 44 perusahaan tersebut, semua perusahaan terdaftar pada sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan periode 2011-2013 secara berturut-turut. Dari 44 perusahaan tersebut terdapat 29 perusahaan yang jumlah penjualan selama tahun 2011-2013 mengalami kenaikan.

Dari 29 perusahaan tersebut, ada 1 perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan konsolidasian auditan secara berturut-turut dari tahun 2011-2013, sehingga terdapat 28 perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan konsolidasian auditan tahun 2011-2013 secara berturut-turut. Selanjutnya, 28 perusahaan tersebut memiliki tutup buku tahunan pada 31 Desember dan menyajikan laporan keuangannya dalam mata uang Rupiah. Selanjutnya, terdapat 1 perusahaan tidak mengklasifikasikan aset menjadi aset lancar dan aset tidak lancar serta liabilitas menjadi liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang dalam laporan keuangannya, sehingga tersisa 27 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Dengan demikian, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 27 perusahaan selama 3 tahun. Berdasarkan jumlah sampel dan lamanya periode penelitian, jumlah observasi pada penelitian ini adalah 81. Tabel 4.1 menunjukkan rincian pengambilan sampel perusahaan yang digunakan di dalam penelitian ini.

**Tabel 4.1**  
**Rincian Pengambilan Sampel Penelitian**

| <b>Keterangan</b>  | <b>Jumlah Perusahaan</b> |
|--|--------------------------|
| Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sektor properti, <i>real estate</i> , dan konstruksi bangunan periode 2011-2013 secara berturut-turut                                 | 44 perusahaan            |
| Jumlah penjualan mengalami kenaikan selama tahun 2011-2013   | 29 perusahaan            |
| Menerbitkan laporan keuangan konsolidasian auditan tahun 2011-2013 secara berturut-turut   | 28 perusahaan            |
| Tutup buku tahunan pada 31 Desember  | 28 perusahaan            |
| Laporan keuangan disajikan dalam mata uang rupiah  | 28 perusahaan            |
| Mengklasifikasikan aset menjadi aset lancar dan aset tidak lancar serta liabilitas menjadi liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang dalam laporan keuangannya. | 27 perusahaan            |
| <b>Perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini</b>   | <b>27 perusahaan</b>     |

Daftar perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada Lampiran 1.

## B. Analisis dan Pembahasan

### 1. Statistik Deskriptif

Berikut ini merupakan hasil statistik deskriptif:

**Tabel 4.2**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

| Descriptive Statistics |    |       |         |         |          |                |
|------------------------|----|-------|---------|---------|----------|----------------|
|                        | N  | Range | Minimum | Maximum | Mean     | Std. Deviation |
| DER                    | 81 | 5.484 | .182    | 5.666   | 1.42779  | 1.281666       |
| Size                   | 81 | 4.521 | 26.554  | 31.075  | 29.17937 | 1.142638       |
| Growth                 | 81 | 1.214 | .016    | 1.230   | .38681   | .288977        |
| ROE                    | 81 | 4.088 | -.233   | 3.855   | .79823   | .833256        |
| CR                     | 81 | 5.796 | .241    | 6.037   | 1.67691  | 1.134170       |
| FAR                    | 81 | .843  | .003    | .846    | .14569   | .191916        |
| NDTS                   | 81 | 8.602 | -.410   | 8.192   | .13298   | .912361        |
| Valid N (listwise)     | 81 |       |         |         |          |                |

Berdasarkan hasil statistik deskriptif yang terdapat pada Tabel 4.2, nilai minimum pada variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah 0,182 (Sentul City Tbk tahun 2011) dan nilai maksimum adalah 5,666 (Adhi Karya Persero Tbk tahun 2012), sedangkan selisih antara nilai minimum dan maksimum adalah 5,484. Nilai rata-rata dari variabel ini adalah 1,42779 dan nilai standar deviasi untuk variabel ini adalah 1,281666

Pada variabel *Size*, nilai minimum adalah 26,554 (Pudjiadi Prestige Tbk tahun 2011) dan nilai maksimum adalah 31,075 (Lippo Karawaci Tbk tahun 2013),

sedangkan selisih antara nilai minimum dan maksimum adalah 4,521. Nilai rata-rata dari variabel ini adalah 29,17937 dan nilai standar deviasi untuk variabel ini adalah 1,142638.

Pada variabel *Growth*, nilai minimum adalah 0,016 (Pudjiadi Prestige Tbk tahun 2013) dan nilai maksimum adalah 1,230 (Lippo Cikarang Tbk tahun 2011), sedangkan selisih antara nilai minimum dan maksimum adalah 1,214. Nilai rata-rata dari variabel ini adalah 0,38681 dan nilai standar deviasi untuk variabel ini adalah 0,288977.

Pada variabel *Return On Equity (ROE)*, nilai minimum adalah -0,233 (Bakrieland Development Tbk tahun 2012) dan nilai maksimum adalah 3,855 (Metropolitan Kentjana Tbk tahun 2013), sedangkan selisih antara nilai minimum dan maksimum adalah 4,088. Nilai rata-rata dari variabel ini adalah 0,79823 dan nilai standar deviasi dari variabel ini adalah 0,833256.

Pada variabel *Current Ratio (CR)*, nilai minimum adalah 0,241 (Roda Vivatex Tbk tahun 2013) dan nilai maksimum adalah 6,037 (Lippo Karawaci Tbk tahun 2011), sedangkan selisih antara nilai minimum dan maksimum adalah 5,796. Nilai rata-rata dari variabel ini adalah 1,67691 dan nilai standar deviasi dari variabel ini adalah 1,134170.

Pada variabel *Fixed Asset Ratio (FAR)*, nilai minimum adalah 0,003 (Gowa Makassar Tourism Development Tbk tahun 2012) dan nilai maksimum adalah 0,846 (Roda Vivatex Tbk tahun 2013), sedangkan selisih antara nilai minimum dan maksimum adalah 0,843. Nilai rata-rata dari variabel ini adalah 0,14569 dan nilai standar deviasi dari variabel ini adalah 0,191916.

Pada variabel *Non-Debt Tax Shield (NDTS)*, nilai minimum adalah -0,410 (Fortune Mate Indonesia Tbk tahun 2013) dan nilai maksimum adalah 8,192 (Fortune Mate Indonesia Tbk tahun 2011), sedangkan selisih antara nilai minimum dan maksimum adalah 8,602. Nilai rata-rata untuk variabel ini adalah 0,13298 dan nilai standar deviasi dari variabel ini adalah 0,912361.

## 2. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas data dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov***

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test |                | Unstandardized Residual |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
| N                                  |                | 81                      |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup>   | Mean           | 0E-7                    |
|                                    | Std. Deviation | 1.07525876              |
|                                    | Absolute       | .134                    |
| Most Extreme Differences           | Positive       | .134                    |
|                                    | Negative       | -.104                   |
| Kolmogorov-Smirnov Z               |                | 1.210                   |
| Asymp. Sig. (2-tailed)             |                | .107                    |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil pengujian *Kolmogorov-Smirnov* yang ditampilkan pada Tabel 4.3, menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 1,210 dan nilai signifikansi sebesar 0,107. Melalui hasil pengujian ini, dapat dinyatakan bahwa semua variabel

telah terdistribusi secara normal karena nilai signifikansi dari hasil pengujian tersebut lebih besar dari 0,05.

### 3. Uji Asumsi Klasik

#### 4.1. Uji Multikolonieritas

Berikut ini merupakan hasil uji multikolonieritas:

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Multikolonieritas**

| Coefficients <sup>a</sup> |                         |      |       |
|---------------------------|-------------------------|------|-------|
| Model                     | Collinearity Statistics |      |       |
|                           | Tolerance               | VIF  |       |
| 1                         | Size                    | .757 | 1.322 |
|                           | Growth                  | .820 | 1.220 |
|                           | ROE                     | .803 | 1.246 |
|                           | CR                      | .843 | 1.186 |
|                           | FAR                     | .823 | 1.215 |
|                           | NDTS                    | .843 | 1.187 |

a. Dependent Variable: DER

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas pada Tabel 4.4, terlihat bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,10 dan nilai *VIF* yang lebih kecil dari 10. Berdasarkan pengamatan ini, maka dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi multikolonieritas, yang berarti bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi

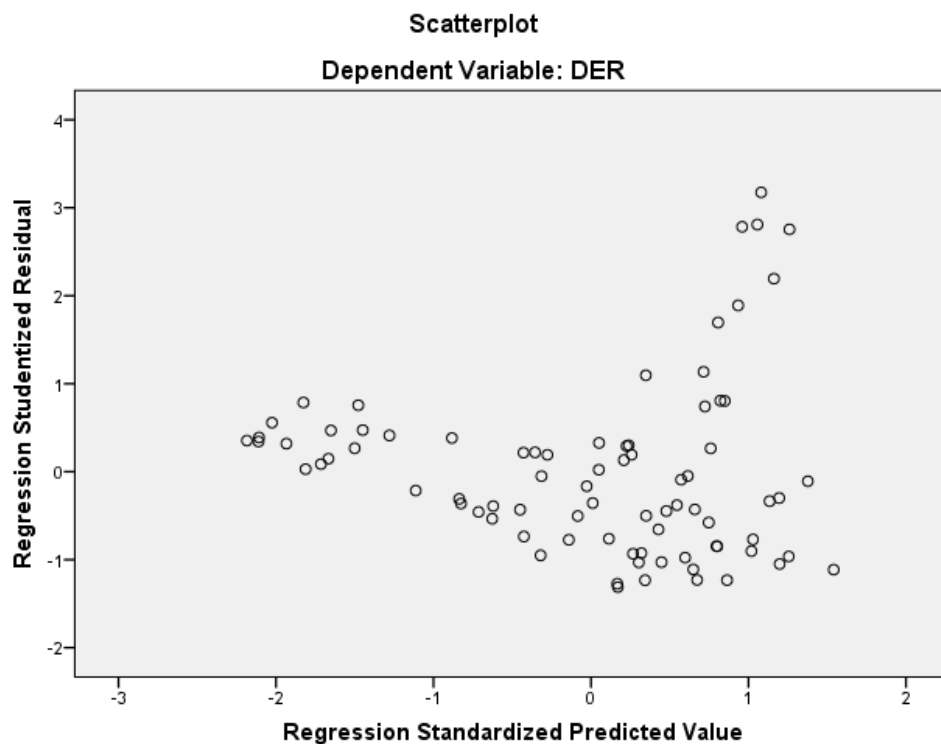
korelasi di antara variabel-variabel independen yaitu *Size*, *Growth*, *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Fixed Asset Ratio*, dan *Non-Debt Tax Shield*.

#### 4.2. Uji Heteroskedastisitas

Berikut ini merupakan hasil uji heteroskedastisitas:

**Gambar 4.1**

#### **Hasil Uji Heteroskedastisitas**



Berdasarkan pada Gambar 4.1, hasil uji heteroskedastisitas yang ditunjukkan melalui grafik *Scatterplot* menunjukkan bahwa titik-titik pada grafik *Scatterplot* menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu secara teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit). Titik-titik pada grafik *Scatterplot* juga menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dari hal tersebut, maka dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, yang

berarti tidak terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

#### 4.3. Uji Autokorelasi

Berikut ini merupakan hasil uji autokorelasi:

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Autokorelasi (*Run Test*)**

| Runs Test               |                         |
|-------------------------|-------------------------|
|                         | Unstandardized Residual |
| Test Value <sup>a</sup> | -.11792                 |
| Cases < Test Value      | 40                      |
| Cases >= Test Value     | 41                      |
| Total Cases             | 81                      |
| Number of Runs          | 37                      |
| Z                       | -1.005                  |
| Asymp. Sig. (2-tailed)  | .315                    |

a. Median

Berdasarkan Tabel 4.5, nilai *Asymp. Sig* adalah sebesar 0,315. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan menggunakan nilai signifikansi 5%. Oleh karena nilai *Asymp. Sig* 0,315 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif atau negatif, yang berarti di dalam model regresi tidak ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan periode  $t-1$  (periode sebelumnya).



#### 4. Uji Hipotesis

##### 4.1. Uji Koefisien Determinasi

Berikut ini merupakan hasil uji koefisien determinasi:

**Tabel 4.6**

**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

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

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .544 <sup>a</sup> | .296     | .239              | 1.118001                   |

a. Predictors: (Constant), NDTs, FAR, CR, Growth, ROE, Size

b. Dependent Variable: DER

Berdasarkan Tabel 4.6, nilai koefisien relasi (R) dalam penelitian ini adalah sebesar 0,544. Nilai ini menunjukkan adanya korelasi positif yang kuat antara variabel independen yaitu *Size*, *Growth*, *ROE*, *CR*, *FAR*, dan *NDTS* dengan variabel dependen yaitu *DER* dalam penelitian ini, karena nilai koefisien relasi (R) terletak antara +0,5 sampai dengan +1,0.

Nilai *adjusted R square* sebesar 0,239 menunjukkan bahwa variabel *Size*, *Growth*, *Return On Equity (ROE)*, *Current Ratio (CR)*, *Fixed Asset Ratio (FAR)*, dan *Non-Debt Tax Shield (NDTS)* dapat menjelaskan *Debt To Equity Ratio (DER)* sebesar 23,9% dan sisanya 76,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diujikan dalam penelitian ini. Nilai *Standard Error of Estimate* adalah sebesar 1,118001.

##### 4.2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Berikut ini adalah hasil uji signifikansi simultan:

**Tabel 4.7**

**Hasil Uji Signifikansi Simultan**

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

| Model        | Sum of Squares | df | Mean Square | F     | Sig.              |
|--------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 Regression | 38.919         | 6  | 6.486       | 5.190 | .000 <sup>b</sup> |
| Residual     | 92.495         | 74 | 1.250       |       |                   |
| Total        | 131.413        | 80 |             |       |                   |

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), NDTs, FAR, CR, Growth, ROE, Size

Berdasarkan Tabel 4.7, dapat dilihat bahwa nilai F adalah 5,190 dengan tingkat signifikansi di bawah 0,05 yaitu sebesar 0,000. Dengan demikian maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen dan  $H_{a7}$  diterima. Hal ini menjelaskan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *log natural total asset (Size)*, pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan kenaikan penjualan (*Growth*), profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity (ROE)*, likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, *asset tangibility* yang diproksikan dengan *Fixed Asset Ratio (FAR)*, dan *Non-Debt Tax Shield (NDTS)* secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio (DER)*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sambharakreshna (2010) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal.

### 4.3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Berikut ini adalah hasil uji signifikansi parameter individual:

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual**

| Model |            | Coefficients <sup>a</sup>   |            |                           | t      | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|       |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients |        |      |
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
|       | (Constant) | -4.747                      | 3.643      |                           | -1.303 | .197 |
|       | Size       | .247                        | .126       | .220                      | 1.962  | .053 |
|       | Growth     | -.226                       | .478       | -.051                     | -.473  | .638 |
| 1     | ROE        | .161                        | .167       | .105                      | .960   | .340 |
|       | CR         | -.395                       | .120       | -.349                     | -3.291 | .002 |
|       | FAR        | -2.721                      | .718       | -.407                     | -3.791 | .000 |
|       | NDTS       | -.062                       | .149       | -.044                     | -.416  | .678 |

a. Dependent Variable: DER

Berdasarkan Tabel 4.8, hasil uji statistik t untuk variabel *Size* diperoleh nilai t sebesar 1,962 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,053. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a1}$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *log natural total asset (SIZE)* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Margaretha (2010) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Sambharakreshna (2010) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Total aset yang dimiliki suatu perusahaan bisa menjadi indikator kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi total aset yang dimiliki suatu perusahaan, dengan adanya penggunaan aset yang efisien untuk menjalankan kegiatan operasionalnya, maka perusahaan dapat memperoleh laba yang tinggi. Laba yang tinggi dapat digunakan perusahaan untuk membayar kewajiban finansialnya tepat pada waktunya. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan hasil bahwa total aset tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *DER*. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan cenderung memiliki dana internal yang melimpah. Sesuai dengan *Pecking Order Theory*, perusahaan akan terlebih dahulu menggunakan pendanaan internal sebelum mempertimbangkan untuk menggunakan dana yang berasal dari pihak eksternal. Oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar, cenderung akan menggunakan ekuitas dalam struktur modalnya.

Misalnya, pada sampel penelitian ADHI memiliki total aset sebesar Rp 7.872.073.635.468 pada tahun 2012 dan mengalami peningkatan pada tahun 2013 menjadi Rp 9.720.961.764.422, namun *DER*nya mengalami penurunan yaitu 5,666 pada tahun 2012 dan 5,278 pada tahun 2013.

Hasil uji statistik t untuk variabel *Growth* diperoleh nilai t sebesar -0,473 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,638. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a2}$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diprosikan dengan kenaikan penjualan (*Growth*) tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal yang diprosikan dengan *DER*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Utami (2009) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan

perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Sambharakreshna (2010) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Kenaikan penjualan menunjukkan adanya kenaikan dari sisi *demand*. Dengan adanya kenaikan dari sisi *demand* ini, perusahaan perlu mengimbangnya dengan meningkatkan kapasitas produksinya. Untuk dapat meningkatkan kapasitas produksi, perusahaan memerlukan dana tambahan yang kemungkinan bisa berasal dari utang. Namun, dalam penelitian ini didapatkan hasil bahwa kenaikan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap *DER*. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan kenaikan penjualan yang tinggi cenderung memiliki dana internal yang melimpah, sehingga dalam upaya mengimbangi kapasitas produksi dengan kenaikan *demand* dari konsumen, perusahaan terlebih dahulu menggunakan dana internal berupa laba ditahan sebagai sumber dananya. Oleh karena itu, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan dengan pertumbuhan perusahaan yang tinggi cenderung menggunakan ekuitas dalam struktur modalnya.

Misalnya, pada sampel penelitian LPCK yang mengalami kenaikan penjualan sebesar 31,1% pada tahun 2013, namun terjadi penurunan *DER* yaitu 1,305 pada tahun 2012 dan 1,119 pada tahun 2013.

Hasil uji statistik t untuk variabel *ROE* diperoleh nilai t sebesar 0,960 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,340. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a3}$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity (ROE)* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER*. Hasil penelitian ini sejalan dengan

penelitian Kusuma (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. Sebaliknya, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Nuwandari (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

*Return On Equity (ROE)* merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan ekuitas yang tersedia. *ROE* yang tinggi dapat menjadi indikasi bahwa suatu perusahaan memiliki efektivitas yang tinggi dalam menggunakan ekuitas yang tersedia untuk menghasilkan laba. Dengan adanya laba yang tinggi, maka perusahaan akan memiliki pendanaan internal yang cukup, sehingga perusahaan tidak memerlukan pendanaan dari pihak luar. Namun, dalam penelitian ini *ROE* tidak berpengaruh terhadap *DER*. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan *ROE* yang tinggi memiliki laba yang tinggi, dan dengan laba yang tinggi perusahaan akan memilih utang dalam komposisi struktur modalnya, karena perusahaan memiliki dana yang cukup untuk dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh temponya dengan menggunakan dana yang berasal dari laba tersebut.

Misalnya, pada sampel penelitian ASRI, pada tahun 2011 memiliki *ROE* sebesar 0,337 dan pada tahun 2012 mengalami kenaikan menjadi sebesar 0,6484, namun *DER*nya mengalami kenaikan, yaitu 1,803 pada tahun 2011 dan menjadi 3,163 pada tahun 2012.

Hasil uji statistik t untuk variabel *CR* diperoleh nilai t sebesar -3,291 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a4}$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian

Margaretha (2010) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Namun, hal ini bertentangan dengan penelitian Wimelda (2013) yang menemukan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil uji statistik t untuk variabel *FAR* diperoleh nilai t sebesar  $-3,791$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,000$ . Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a5}$  diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *asset tangibility* yang diproksikan dengan *Fixed Asset Ratio (FAR)* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Joni (2010) yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Namun, hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Margaretha (2010) yang menyatakan bahwa tangibility tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil uji statistik t untuk variabel *NDTS* diperoleh nilai t sebesar  $-0,416$  dengan tingkat signifikansi sebesar  $0,678$ . Berdasarkan hasil ini, maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a6}$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Non-Debt Tax Shield (NDTS)* tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal yang diproksikan dengan *DER*. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Margaretha (2010) yang menyatakan bahwa *NDTS* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Liem (2013) yang menemukan hasil bahwa *NDTS* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

*Non-Debt Tax Shield (NDTS)* merupakan alternatif lain selain utang yang dapat mengurangi beban pajak penghasilan perusahaan. Semakin tinggi item yang dapat dijadikan *NDTS* dalam suatu perusahaan, maka perusahaan akan cenderung menggunakan item lain tersebut dibandingkan utang, karena dapat menghindari biaya

bunga. Namun dalam penelitian ini, *NDTS* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang dijadikan sampel, yaitu perusahaan properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan cenderung memiliki biaya depresiasi yang cukup tinggi. Biaya depresiasi berasal dari aset tetap yang dimiliki perusahaan. Dengan biaya depresiasi yang tinggi, maka dapat dinyatakan bahwa perusahaan memiliki jumlah aset tetap yang tinggi. Jumlah aset tetap yang tinggi ini akan memungkinkan perusahaan untuk menggunakan utang dalam struktur modalnya, karena aset tetap dapat dijadikan jaminan dalam penggunaan sumber dana berupa utang.

Misalnya, pada sampel penelitian BSDE yang memiliki nilai *NDTS* sebesar 0,031 pada tahun 2011 dan mengalami kenaikan menjadi sebesar 0,033 pada tahun 2012, namun *DER*-nya juga mengalami kenaikan yaitu sebesar 0,549 pada tahun 2011 menjadi 0,591 pada tahun 2012.

Berdasarkan Tabel 4.9, maka diperoleh suatu persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

$$DER = 0,220SIZE - 0,051GROWTH + 0,105ROE - 0,349CR - 0,407FAR - 0,044NDTS$$

Keterangan:

- a. *DER* : Debt To Equity Ratio
- b. *Size* : Log Natural Total Asset
- c. *Growth* : Kenaikan Penjualan
- d. *ROE* : Return On Equity
- e. *CR* : Current Ratio



f. *FAR* : *Fixed Asset Ratio*

g. *NDTS* : *Non-Debt Tax Shield*

Berdasarkan hasil uji statistik t yang telah dilakukan, nilai koefisien regresi untuk variabel *Size* adalah sebesar 0,220 yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% *Size* akan menyebabkan peningkatan struktur modal (*DER*) sebesar 22%. laba yang tersedia.

Nilai koefisien regresi untuk variabel *Growth* adalah sebesar -0,051 yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% *Growth* akan menyebabkan penurunan struktur modal (*DER*) sebesar 5,1%. Kenaikan penjualan akan meningkatkan kebutuhan perusahaan akan dana dalam rangka meningkatkan kapasitas produksinya untuk dapat mengimbangi kenaikan permintaan dari konsumen. Kebutuhan dana ini bisa diperoleh perusahaan dari utang, karena perusahaan dengan penjualan yang tinggi memiliki pendapatan yang tinggi sehingga memiliki dana untuk melunasi utangnya pada waktu jatuh tempo, sehingga perusahaan yang mengalami kenaikan penjualan akan cenderung meningkatkan porsi utang dalam struktur modalnya. Namun, model regresi menunjukkan bahwa kenaikan penjualan akan menurunkan *DER*. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan kenaikan penjualan yang tinggi memiliki cadangan dana internal yang cukup tinggi, sehingga perusahaan akan terlebih dahulu menggunakan dana internal tersebut untuk memenuhi kebutuhannya. Misalnya pada sampel penelitian TOTL, yang mengalami kenaikan sales sebesar 24,7% pada tahun 2013, namun mengalami penurunan *DER* yaitu 1,924 pada tahun 2012 dan 1,718 pada tahun 2013. Kenaikan penjualan yang tidak diikuti dengan peningkatan *DER* menunjukkan bahwa *DER* tidak dapat diwakili oleh kenaikan penjualan.

Nilai koefisien regresi untuk variabel *ROE* adalah 0,105 yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% *ROE* akan menyebabkan peningkatan struktur modal (*DER*) sebesar 10,5%. Kenaikan *ROE* menunjukkan kenaikan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dengan ekuitas yang tersedia. Perusahaan dengan *ROE* yang tinggi cenderung memiliki dana internal yang berasal dari laba ditahan yang cukup tinggi, sehingga proporsi utang yang dimiliki dalam struktur modalnya pun akan menurun. Namun, model regresi menunjukkan bahwa kenaikan *ROE* akan meningkatkan porsi penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan *ROE* yang tinggi akan memiliki kemampuan yang tinggi untuk melunasi kewajiban tepat pada waktunya. Dengan begitu, perusahaan akan menggunakan utang sebagai alternatif sumber pendanaannya. Misalnya, pada sampel penelitian ADHI pada tahun 2011 memiliki *ROE* sebesar 1,014 dan mengalami peningkatan menjadi 1,1842 pada tahun 2012, dan juga mengalami kenaikan *DER* dari 5,162 pada tahun 2011 menjadi 5,666 pada tahun 2012. Kenaikan *ROE* yang tidak diikuti dengan penurunan *DER* menunjukkan bahwa *DER* tidak dapat diwakili dengan *ROE*.

Nilai koefisien regresi untuk variabel *CR* adalah -0,349 yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% *CR* akan menyebabkan penurunan struktur modal (*DER*) sebesar 34,9%.

Nilai koefisien regresi untuk variabel *FAR* adalah -0,407 yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% *FAR* akan menyebabkan penurunan struktur modal (*DER*) sebesar 40,7%. *FAR* merupakan proporsi aset tetap dalam total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Dengan proporsi aset tetap yang tinggi, perusahaan akan memiliki kesempatan yang luas untuk memperoleh dana yang bersumber dari utang, karena

jumlah aset tetap yang tinggi yang dimiliki oleh perusahaan bisa dijadikan jaminan atas utang tersebut. Namun, model regresi menunjukkan bahwa peningkatan *FAR* akan menyebabkan penurunan *DER*. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan aset tetap yang tinggi lebih memilih untuk menggunakan aset tetapnya untuk mendukung operasional perusahaan dibandingkan untuk menjaminkan aset tetapnya untuk memperoleh dana eksternal berupa utang. Misalnya, pada sampel penelitian RDTX, yang mengalami kenaikan *FAR* pada tahun 2011 sebesar 76,1% menjadi 77% pada tahun 2012, namun mengalami penurunan *DER* yaitu 0,307 pada tahun 2011 menjadi 0,267 pada tahun 2012. Kenaikan *FAR* yang tidak diikuti dengan kenaikan *DER* menunjukkan bahwa *DER* tidak dapat diwakili oleh *FAR*.

Nilai koefisien regresi untuk variabel *NDTS* adalah -0,044 yang berarti bahwa setiap kenaikan 1% *NDTS* akan menyebabkan penurunan struktur modal (*DER*) sebesar 4,4%.

UMMN