

PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, STRUKTUR AKTIVA, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA EMITEN KOMPAS 100 (NON PERBANKAN)

Oleh:

Pauline Natalia

Program Studi Magister Manajemen, Pascasarjana Universitas Katolik Parahyangan

Abstract: The objective of this research is to examine and analyze the impact of profitability, sales growth, asset structure, and business risk toward company's capital structure. Capital structure decision is very important for the company because an optimal capital structure will minimize capital cost to be borne by the company. The samples in this research were selected by using purposive sampling method. Research has been conducted on 111 data. The result shows that profitability, sales growth, and asset structure have significant influence to capital structure. Meanwhile, the business risks do not have significant influence to company's capital structure.

Keywords: capital structure, profitability, sales growth, asset structure, business risk.

PENDAHULUAN

Situasi dan perkembangan ekonomi global saat ini menuntut perusahaan untuk dapat memaksimalkan fungsi-fungsi manajemennya dalam rangka mencapai tujuannya. Menurut Gitman (2012:10), tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan.

Manajemen keuangan dalam sebuah perusahaan memiliki peran penting untuk dapat mencapai tujuan tersebut. Sutrisno (2009:3) mendefinisikan manajemen keuangan sebagai seluruh aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha-usaha untuk mendapatkan dana bagi perusahaan dengan biaya yang seminimal mungkin serta menggunakan dan mengalokasikannya secara efisien. Salah satu keputusan utama yang harus dilakukan oleh perusahaan menyangkut fungsi manajemen keuangan adalah keputusan pendanaan. Keputusan ini sering disebut dengan keputusan struktur modal. Pada keputusan ini, manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna memenuhi kebutuhan investasi perusahaan serta kegiatan usahanya (Sutrisno, 2009:5). Dengan kata lain, perusahaan harus menentukan komposisi sumber pendanaan.

Pendanaan dapat dikategorikan berdasarkan sumbernya, yaitu pendanaan internal dan eksternal. Pendanaan internal berasal dari hasil operasi perusahaan (laba ditahan), sedangkan pendanaan eksternal berasal dari kreditur (hutang) dan pemilik perusahaan atau pemegang saham (ekuitas). Setiap sumber pendanaan yang dipilih

memiliki konsekuensi yang berbeda bagi masing-masing perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk mampu menghimpun dana secara efisien, sehingga keputusan pendanaan dapat menentukan komposisi modal yang optimal dengan meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan.

Biaya modal merupakan konsekuensi yang terjadi akibat keputusan yang dilakukan oleh manajer. Penggunaan hutang sebagai struktur modal menyebabkan timbulnya biaya modal berupa biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Di sisi lain, penggunaan dana internal atau modal sendiri menyebabkan timbulnya *opportunity cost* atas dana internal atau modal sendiri yang digunakan.

Terdapat beberapa teori terkait dengan keputusan struktur modal. Salah satunya adalah *trade-off theory* yang menjelaskan bahwa struktur modal perusahaan adalah hasil dari keputusan rasional dengan mempertimbangkan biaya dan manfaat penggunaan hutang. *Static trade-off theory* menyatakan bahwa struktur modal optimum terjadi saat manfaat pajak dari penggunaan hutang seimbang dengan biaya yang berhubungan dengan hutang (Ramlall, 2009).

Menurut *pecking order theory* dalam penelitian yang dilakukan oleh Joni dan Lina (2010), profitabilitas perusahaan yang semakin tinggi akan mengakibatkan tingkat penggunaan hutang yang lebih rendah pada struktur modalnya. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan profitabilitas yang baik cenderung memiliki sumber pendanaan internal yang memadai untuk menopang kebutuhan perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Benkraiem dan Gurau (2013), faktor pertumbuhan penjualan juga memiliki pengaruh pada keputusan struktur modal perusahaan. Tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mengandalkan sumber pendanaan eksternal berupa hutang jangka panjang yang lebih besar karena sumber pendanaan internal tidak lagi mencukupi untuk menopang pertumbuhan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Ramadhan (2010) juga menunjukkan pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan. Semakin baik struktur aktiva sebuah perusahaan, semakin besar kesempatan untuk memperoleh hutang, terkait dengan banyaknya proporsi *tangible assets* yang dapat dijadikan jaminan kepada kreditur.

Peneliti termotivasi untuk menguji pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan pada emiten non perbankan yang termasuk dalam indeks KOMPAS 100. Dalam penelitian ini, rumusan masalah yang akan diidentifikasi adalah apakah profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Berdasarkan identifikasi masalah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan.

TELAAH PUSTAKA

MM Theory

Miller dan Modigliani (1958) dalam Owolabi dan Inyang (2013) menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya. Dengan kata lain, pemilihan unsur hutang atau ekuitas dalam struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun teori ini memiliki kelemahan karena dibangun dengan berbagai asumsi, seperti tidak adanya pajak, investor rasional, dan persaingan sempurna. Pada kenyataannya, pasar sebenarnya begitu berbeda. Selain

berpengaruh pada keuangan perusahaan, struktur modal perusahaan juga akan mempengaruhi persepsi investor akan perusahaan.

Trade-Off Theory

Trade off theory menjelaskan bahwa struktur modal perusahaan adalah hasil dari keputusan rasional yang mengusahakan terjadinya keseimbangan antara biaya dan manfaat penggunaan hutang. Manajemen perusahaan berupaya memaksimalkan nilai perusahaan dengan mencapai rasio hutang yang optimal, dimana manfaat marjinal dari hutang dapat menutup biaya yang ditimbulkan dari penerbitan hutang (Myers, 2001 dalam Benkraiem dan Gurau, 2013).

Menurut Abor (2008) dalam Owolabi dan Inyang (2013), terdapat dua faktor yang mempengaruhi kebijakan struktur modal perusahaan, yaitu *taxes* dan *cost of financial distress (bankruptcy cost)*. Peningkatan jumlah hutang akan mengurangi kewajiban pajak perusahaan. *Bankruptcy cost* muncul saat perusahaan yang memiliki hutang tidak mampu membayar kewajibannya. Semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan, semakin tinggi pula biaya kebangkrutannya.

Dincergok dan Yalciner (2011) menunjukkan bahwa dalam *trade-off theory*, perusahaan memiliki target debt ratio yang berbeda. Perusahaan dengan *tangible assets* yang tinggi dan berisiko rendah cenderung memiliki high target *debt ratio*, sedangkan perusahaan dengan *tangible assets* yang rendah dan berisiko tinggi akan memilih sumber pendanaan selain hutang (*low target debt ratio*).

Agency Theory

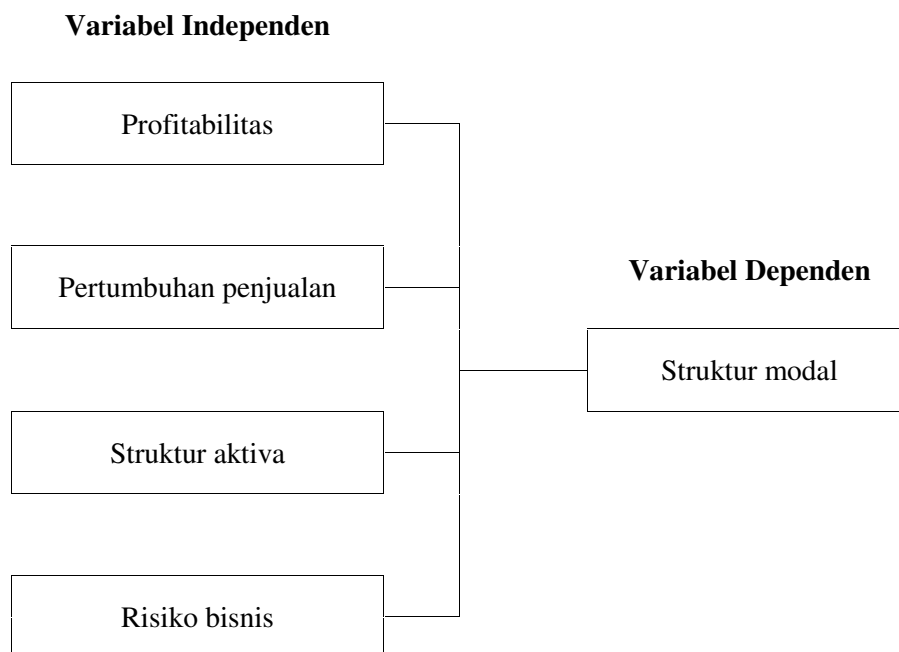
Penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan juga menyebabkan terjadinya agency cost. Biaya agensi merupakan biaya yang timbul karena konflik kepentingan antara manajemen, *shareholders*, dan *debtholders* (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Owolabi dan Inyang, 2013). Teori ini menyatakan bahwa struktur modal yang optimal dapat dicapai dengan meminimalkan biaya yang timbul dari konflik di antara pihak-pihak tersebut. Tarjo (2005) menjelaskan terdapat tiga cara untuk meminimalkan biaya agensi, yaitu dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen, mengurangi *free cash flow* yang dikuasai oleh manajemen, dan dengan meningkatkan *leverage* perusahaan.

Pecking Order Theory

Pecking order theory dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984). Teori ini menjelaskan bahwa terdapat urutan preferensi perusahaan dalam memilih sumber pendanaannya. Sumber dana internal (laba ditahan) merupakan pilihan awal bagi perusahaan dalam keputusan pendanaannya. Apabila masih diperlukan sumber pendanaan lain, perusahaan akan cenderung memilih sumber pendanaan eksternal berupa hutang dibandingkan dengan melakukan penerbitan ekuitas (Cosh and Hughes, 1994 dalam Benkraiem dan Gurau, 2013).

Tomasila (2009) menjelaskan bahwa perusahaan yang berada dalam posisi menguntungkan akan lebih sedikit dalam menggunakan hutang. Hal ini disebabkan karena sumber dana internal mereka masih cukup untuk mendanai operasional perusahaan sehingga sumber dana eksternal tidak diperlukan.

Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

Struktur Modal

Struktur modal didefinisikan sebagai komposisi dan proporsi hutang jangka panjang dan ekuitas yang ditetapkan perusahaan (Mardiyanto, 2009). Hutang jangka pendek tidak diperhitungkan dalam struktur modal karena hutang jenis ini pada umumnya bersifat spontan (berubah sesuai dengan perubahan tingkat penjualan), sedangkan hutang jangka panjang bersifat tetap selama jangka waktu yang relatif panjang (lebih dari satu tahun) sehingga keberadaannya perlu lebih mendapat perhatian dari manajer keuangan. Oleh karena itu, biaya modal hanya mempertimbangkan sumber dana jangka panjang.

Profitabilitas

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan meminjam uang lebih sedikit. Padahal pada kenyataannya, perusahaan dengan laba yang tinggi memiliki lebih banyak kesempatan untuk melakukan pinjaman. Mayangsari (2001) menjelaskan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang baik akan mendasarkan pemilihan sumber dananya sesuai dengan urutan risiko, yaitu laba ditahan, hutang, kemudian penerbitan ekuitas. Hal ini konsisten dengan *pecking order theory*, dimana perusahaan lebih memprioritaskan untuk menggunakan sumber dana internal daripada eksternal. Teori tersebut juga menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas perusahaan, maka semakin kecil tingkat penggunaan hutangnya. Hipotesis yang diajukan terkait pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan adalah

H_{a1} : Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

Pertumbuhan Penjualan

Pengambilan keputusan terkait pemilihan unsur struktur modal dapat dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan. Firnanti (2011) mengemukakan bahwa menurut *pecking order theory*, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang lebih tinggi akan mengandalkan sumber pendanaan eksternal berupa hutang jangka panjang. Hal ini disebabkan karena sumber pendanaan internal tidak lagi mencukupi untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin tinggi tingkat penggunaan hutang oleh perusahaan tersebut. Hipotesis yang diajukan terkait pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan adalah

Ha₂ : Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

Struktur Aktiva

Margaretha dan Ramadhan (2010) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang yang lebih baik akan lebih memiliki kemudahan dalam memperoleh pinjaman dari pihak eksternal. Semakin tinggi proporsi *tangible assets* perusahaan, semakin tinggi keyakinan kreditur bahwa perusahaan akan mampu melunasi pinjamannya tepat waktu. Hal ini konsisten dengan *trade-off theory*, dimana perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang baik akan memiliki *high target debt ratio* (Dincergok dan Yalciner, 2011). Hipotesis yang diajukan terkait pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan adalah

Ha₃ : Struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Gitman, 2012:527). Dincergok dan Yalciner (2011) mengemukakan bahwa dalam *trade-off theory*, perusahaan yang berisiko rendah cenderung memiliki high target debt ratio. Sebaliknya, perusahaan dengan risiko yang tinggi akan lebih memilih pendanaan selain hutang (*low target debt ratio*). Fluktuasi laba perusahaan yang tinggi mengakibatkan penggunaan hutang oleh perusahaan menjadi sangat berisiko. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan proporsi hutang yang terlalu tinggi dinilai perlu menyediakan dana dalam jumlah yang besar guna mempersiapkan pelunasan pokok hutang beserta bunganya (Joni dan Lina, 2010). Hipotesis yang diajukan terkait pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal perusahaan adalah

Ha₄ : Risiko bisnis memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif, dengan bentuk *causal study*, yaitu penelitian yang dilakukan dengan tujuan untuk melihat pengaruh antar variabel dalam penelitian. Metode ini diimplementasikan dengan tujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh variabel independen, yaitu profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan risiko bisnis terhadap variabel dependen, yaitu struktur modal perusahaan.

Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan tahunan emiten non perbankan yang termasuk dalam indeks KOMPAS 100 periode 2011-2013. Laporan keuangan tahunan tersebut diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di www.idx.co.id.

Populasi dan Metode Penentuan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah emiten non perbankan yang termasuk dalam indeks KOMPAS 100 periode 2011-2013. Hal ini dilakukan karena emiten non perbankan yang termasuk dalam indeks KOMPAS 100 dinilai memiliki struktur modal yang optimal, mempengaruhi pasar dengan nilai kapitalisasi pasar yang besar, dan memiliki kinerja yang baik. Teknik penentuan sampel yang dilakukan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

1. Emiten non perbankan yang termasuk dalam indeks KOMPAS 100 secara konsisten selama periode penelitian, yaitu pada tahun 2011-2013.
2. Emiten yang menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang Rupiah selama periode penelitian, yaitu pada tahun 2011-2013.

Definisi dan Pengukuran Variabel

Struktur modal terdiri dari semua *item* yang terdapat di bagian sebelah kanan neraca perusahaan, kecuali hutang jangka pendek (Gitman, 2012:523). Hal ini menjelaskan bahwa komponen struktur modal perusahaan terdiri dari hutang jangka panjang dan ekuitas. Mengacu pada penelitian Seftianne (2011), pengukuran variabel dependen ini menggunakan *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER)*. Rasio ini menunjukkan proporsi hutang jangka panjang dibandingkan dengan ekuitas dalam struktur modal sebuah perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total hutang jangka panjang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam bisnis yang dilakukannya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Mengacu pada penelitian Firnanti (2011), variabel profitabilitas diprosikan dengan menggunakan *Net Profit Margin (NPM)*. Rasio ini membandingkan laba bersih setelah pajak dengan volume penjualan. Semakin tinggi net profit margin, semakin baik pula operasi suatu perusahaan.

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan bersih}}$$

Pertumbuhan penjualan menunjukkan berapa besar perubahan total penjualan perusahaan dari tahun ke tahun (Indrawati dan Suhendro, 2006). Mengacu pada penelitian Benkraiem dan Gurau (2013), pengukuran pertumbuhan penjualan pada penelitian ini diprosikan sebagai berikut:

$$GROWTH = \frac{\text{Net Sales}_t - \text{Net Sales}_{(t-1)}}{\text{Net Sales}_{t-1}}$$

Struktur aktiva menggambarkan proporsi aktiva tetap yang dapat dijadikan jaminan saat perusahaan melakukan pinjaman kepada pihak kreditur (Benkraiem dan Gurau, 2013). Mengacu pada penelitian Margaretha dan Ramadhan (2010) untuk mengukur *tangibility* perusahaan, struktur aktiva diprosikan dengan total aktiva tetap dibagi total aktiva.

$$\text{TANG} = \frac{\text{Total aktiva tetap}}{\text{Total aktiva}}$$

Risiko bisnis adalah salah satu risiko yang dihadapi perusahaan dalam mendanai kebutuhan operasionalnya (Gitman, 2012:527). Tingkat risiko bisnis suatu perusahaan dipengaruhi oleh fluktuasi laba yang diperoleh. Mengacu pada penelitian Sheikh dan Wang (2011), pengukuran risiko bisnis diprosikan dengan standar deviasi EBIT dibagi total aktiva.

$$\text{RISK} = \text{standar deviasi dari} \frac{\text{EBIT}}{\text{Total aset}}$$

Teknik Analisis Data

1. Uji Normalitas

Pada penelitian ini, uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel-variabelnya berdistribusi normal atau tidak.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat korelasi antar variabel independen. Model regresi dikatakan baik bila tidak terjadi multikolinearitas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah pada model regresi terdapat kesamaan atau ketidaksamaan varians antara pengamatan yang satu ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik terbebas dari heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi terdapat korelasi kesalahan pengganggu antara periode saat ini dengan periode sebelumnya (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik tidak mengandung autokorelasi.

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis yang digunakan untuk menganalisis data pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dimana dalam penelitian ini digunakan tingkat signifikansi 0,10 atau tingkat keyakinan 0,90.

Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{PROF} + \beta_2 \text{GROWTH} + \beta_3 \text{TANG} + \beta_4 \text{RISK} + e$$

Dimana:

Y	= struktur modal (DEBT)
α	= konstanta
β_1	= koefisien regresi
PROF	= profitabilitas
GROWTH	= pertumbuhan penjualan
TANG	= struktur aktiva
RISK	= risiko bisnis
e	= <i>error</i>

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Pada penelitian ini, jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel adalah sebanyak 41 perusahaan. Hasil dari proses pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dapat dilihat pada tabel 1 berikut:

Tabel 1. Hasil Pemilihan Sampel

Keterangan	Emiten	Data
Emiten non perbankan yang termasuk dalam indeks KOMPAS 100 secara konsisten pada tahun 2011-2013	52	156
Emiten yang menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang asing	(11)	(33)
Total emiten sampel sebelum uji <i>outlier</i>	41	123
Data yang dikeluarkan pada uji <i>outlier</i>		(12)
Total data yang digunakan dalam penelitian		111

Data yang digunakan dalam penelitian ini tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, dilakukan uji *outlier* untuk mengatasinya. Data yang memiliki nilai Z lebih kecil dari -3 atau lebih besar dari 3 dikeluarkan dari penelitian. Total data *outlier* adalah sebanyak 12 data, sehingga jumlah data yang digunakan pada penelitian setelah uji *outlier* adalah sebanyak 111 data. Selain itu, juga dilakukan transformasi data untuk variabel RISK dengan *natural logaritma* (Ln).

Tabel 2. Daftar Perusahaan Sampel

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
4	ASII	Astra International Tbk.
5	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
6	BHIT	Bhakti Investama Tbk.
7	BKSL	Sentul City Tbk.
8	BMTR	Global Mediacom Tbk.
9	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
10	BWPT	BW Plantations Tbk.
11	CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada Tbk.
12	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
13	CTRA	Ciputra Development Tbk.
14	DILD	Intiland Development Tbk.
15	ELSA	Elnusa Tbk.
16	ELTY	Bakrieland Development Tbk.
17	EXCL	XL Axiata Tbk.
18	GGRM	Gudang Garam Tbk.
19	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.
20	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
21	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk.
22	ISAT	Indosat Tbk.
23	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
24	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
25	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.
26	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
27	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
28	LSIP	PP London Sumatera Tbk.
29	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
30	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
31	PTPP	PP (Persero) Tbk.
32	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
33	SGRO	Sampoerna Agro Tbk.
34	SMCB	Holcim Indonesia Tbk.
35	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tb
36	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
37	TINS	Timah Tbk.
38	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
39	UNSP	Bakrie Sumatra Plantations Tbk.

Tabel 2. Daftar Perusahaan Sampel (Lanjutan)

No	Kode	Nama Perusahaan
40	UNTR	United Tractors Tbk.
41	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Hasil uji statistik deskriptif setelah dilakukan uji *outlier* dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif Setelah Uji Outlier
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PROF	111	-.06066	.62901	.1806828	.12212481
GROWTH	111	-.35761	.95600	.2022611	.20042513
TANG	111	.01400	.83606	.4036466	.22578304
RISK	111	.00075	.08923	.0209150	.01930591
DER	111	0.00000	1.14071	.2847327	.29169543
Valid N (listwise)	111				

Sumber: pengolahan data SPSS 20

Uji Normalitas Sebelum Uji Outlier & Transformasi Data

Pada penelitian ini, uji normalitas menggunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*, hasilnya dapat dilihat pada tabel 4 berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas Sebelum Uji Outlier

	n	Asymp. Sig. (2-tailed)	Kesimpulan
PROF	123	0,001	Tidak berdistribusi normal
GROWTH	123	0,038	Tidak berdistribusi normal
TANG	123	0,434	Berdistribusi normal
RISK	123	0,001	Tidak berdistribusi normal
DER	123	0,001	Tidak berdistribusi normal

Sumber: pengolahan data SPSS 20

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* untuk variabel PROF, GROWTH, RISK, dan DER bernilai lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data variabel tersebut tidak berdistribusi normal.

Uji Normalitas Setelah Uji Outlier & Transformasi Data

Hasil uji normalitas setelah dilakukan uji outlier dapat dilihat pada tabel 5 berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas Setelah Uji *Outlier*

	n	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Kesimpulan
PROF	111	0,456	Berdistribusi normal
GROWTH	111	0,092	Berdistribusi normal
TANG	111	0,348	Berdistribusi normal
Ln_RISK	111	0,771	Berdistribusi normal
DER	111	0,005	Tidak berdistribusi normal

Sumber: pengolahan data SPSS 20

Dari tabel di atas, diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* untuk variabel PROF, GROWTH, TANG, dan Ln_RISK berdistribusi normal, sedangkan variabel DER tetap tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa sebagian besar data yang digunakan berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Hasil dari uji multikolinearitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	PROF	0.86	1.157
	GROWTH	0.823	1.188
	TANG	0.972	1.024
	Ln_RISK	0.918	1.039

a. Dependent Variable: DER

Sumber: pengolahan data SPSS 20

Dari tabel di atas, seluruh variabel memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Pada penelitian ini, untuk mendeteksi terjadinya heteroskedastisitas digunakan uji *glejser*. Hasil uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	PROF	-0.155	0.144	-0.110	-1.078	0.283
	GROWTH	-0.001	0.089	-0.002	-0.015	0.988
	TANG	0.129	0.073	0.170	1.763	0.081
	Ln_RISK	-0.011	0.016	-0.066	-0.681	0.498

a. Dependent Variable: RES2

Sumber: pengolahan data SPSS 20

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai *sig* untuk semua variabel lebih besar atau sama dengan 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi yang digunakan pada penelitian ini adalah uji *Durbin-Watson*, yang hasilnya dapat dilihat pada tabel 8 berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	<i>Durbin-Watson</i>
1	2.225

a. Predictors: (Constant), PROF, GROWTH, TANG, Ln_RISK

b. Dependent Variable: DER

Sumber: pengolahan data SPSS 20

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa nilai DW sebesar 2,225 dengan nilai $dL = 1.461$, nilai $dU = 1,625$, dan nilai $4 - dU = 2,375$. Nilai DW pada penelitian ini terletak di antara dU dan $4 - dU$, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi

Hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.276 ^a	0.076	0.041	0.2855918

a. Predictors: (Constant), PROF, GROWTH, TANG, Ln_RISK

Sumber: pengolahan data SPSS 20

Hasil uji koefisien determinasi pada tabel di atas menunjukkan nilai *adjusted R²* sebesar 0,041. Hasil ini menunjukkan bahwa secara statistik, variabel dependen DER yang dapat dijelaskan oleh variabel independen PROF, GROWTH, TANG, dan RISK sebesar 4,1%, sedangkan sisanya sebesar 95,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

b. Uji Statistik F

Hasil uji statistik F dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 10. Hasil Uji Statistik F ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.714	4	0.178	2.188	.075 ^b
	Residual	8.646	106	0.082		
	Total	9.359	110			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), PROF, GROWTH, TANG, Ln_RISK

Sumber: pengolahan data SPSS 20

Hasil uji statistik f pada tabel di atas menunjukkan nilai *Sig* 0,075 lebih kecil daripada *alpha* ($\alpha=0,10$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen PROF, GROWTH, TANG, dan RISK secara bersama-sama berpengaruh pada variabel dependen DER.

c. Uji Statistik t

Hasil uji statistik t dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 11. Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.193	0.136		1.422	0.158
	PROF	-0.546	0.240	-0.228	-2.275	0.025
	GROWTH	0.279	0.148	0.192	1.884	0.062
	TANG	0.205	0.122	0.158	1.677	0.096
	Ln_RISK	-0.012	0.027	-0.042	-0.445	0.657

a. Dependent Variable: DER

Sumber: pengolahan data SPSS 20

Hasil pengujian hipotesis untuk variabel profitabilitas (PROF) memiliki koefisien regresi sebesar -0,546 yang menunjukkan pengaruh negatif variabel profitabilitas terhadap struktur modal. Nilai *sig* 0,025 yang lebih kecil daripada *alpha* ($\alpha=0,10$) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian, H_{a1} yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal dapat diterima. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa semakin besar profitabilitas perusahaan, semakin besar pula sumber dana yang berasal dari internal perusahaan. Sebaliknya, tingkat penggunaan hutang semakin kecil karena kebutuhan dana sudah tercukupi dari internal perusahaan.

Koefisien regresi variabel pertumbuhan penjualan (GROWTH) sebesar 0.279 menunjukkan arah positif variabel pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Nilai *sig* 0,062 yang lebih kecil daripada *alpha* ($\alpha=0,10$) memperlihatkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Oleh karena itu, H_{a2} yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal dapat diterima. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin besar pula sumber dana eksternal berupa hutang yang harus diandalkan. Hal ini disebabkan oleh sumber dana internal perusahaan yang tidak cukup lagi untuk menopang tingkat pertumbuhan perusahaan.

Koefisien regresi variabel struktur aktiva (TANG) sebesar 0,205 menunjukkan arah positif variabel struktur aktiva terhadap struktur modal. Nilai *sig* 0,096 yang lebih kecil daripada *alpha* ($\alpha=0,10$) menunjukkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Jadi, H_{a3} yang menyatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal dapat diterima. Hal ini sejalan dengan *trade off theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan struktur aktiva yang baik akan memilih *high target debt ratio*. Jumlah *tangible asset* yang tinggi akan meningkatkan jaminan pembayaran kembali atas hutang sehingga menurunkan risiko kreditur. Oleh karena itu, kesempatan perusahaan untuk memperoleh pendanaan melalui hutang meningkat.

Variabel risiko bisnis (RISK) memiliki koefisien regresi sebesar -0,012 menunjukkan arah negatif variabel risiko bisnis terhadap struktur modal. Nilai *sig*

0,657 yang lebih besar daripada α ($\alpha=0,10$) menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Dengan demikian, H_{a4} yang menyatakan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal tidak dapat diterima. Perusahaan dengan tingkat risiko bisnis yang tinggi memang dapat mengarah pada kebangkrutan. Namun di sisi lain, investor yang bersifat *risk taker* justru akan lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki tingkat risiko bisnis yang tinggi, karena mereka berpegang pada prinsip “*high-risk, high-return*”, dimana semakin tinggi risiko dari sebuah investasi, semakin tinggi pula pengembalian (*return*) yang mungkin dapat diperoleh. Oleh karena itu, tingkat risiko bisnis tidak dapat menunjukkan secara pasti mengenai unsur struktur modal yang akan dipilih perusahaan.

Mengacu pada hasil pengolahan data statistik di atas, diperoleh persamaan model regresi sebagai berikut:

$$Y = 0,193 - 0,546 \text{ PROF} + 0,279 \text{ GROWTH} + 0,205 \text{ TANG} - 0,012 \text{ Ln_RISK} + e$$

PENUTUP

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, dan risiko bisnis terhadap struktur modal. Berdasarkan uji statistik t, dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel profitabilitas (PROF) berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan, variabel pertumbuhan penjualan (GROWTH) dan struktur aktiva (TANG) berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan, sedangkan variabel risiko bisnis (RISK) tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Bagi perusahaan, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan manajemen dalam pemilihan komponen struktur modal perusahaan. Bagi para investor, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai wawasan tambahan dalam menganalisa komponen struktur modal perusahaan, sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Bagi para kreditur, penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi tambahan mengenai pola manajemen dalam penentuan unsur struktur modalnya, yang berkaitan dengan risiko atas pinjaman yang diberikan. Bagi para pembaca, penelitian ini dapat memperluas wawasan dan pengetahuan mengenai determinan struktur modal perusahaan. Selain itu, para pembaca juga dapat menggunakannya sebagai bahan acuan untuk penelitian selanjutnya yang sejenis.

Pada penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan. Penelitian ini terbatas pada emiten non perbankan yang termasuk dalam indeks KOMPAS 100 sehingga belum mencakup keseluruhan emiten dalam indeks KOMPAS 100. Penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel independen, sementara masih banyak faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal sehingga 4 variabel dalam penelitian ini belum mencakup semua faktor yang mempengaruhi struktur modal. Data variabel yang digunakan pada penelitian ini tidak semua berdistribusi normal, dan periode yang digunakan dalam penelitian ini juga relatif pendek, yaitu tahun 2011-2013.

Untuk mengatasi keterbatasan yang ada pada penelitian ini, hal-hal yang disarankan untuk penelitian berikutnya adalah agar peneliti berikutnya memperluas objek penelitian sampai mencakup seluruh emiten yang termasuk dalam indeks KOMPAS 100, menambahkan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi struktur modal seperti *tax paid* dan kepemilikan manajerial, dapat mengatasi

masalah normalitas yang terjadi pada penelitian ini, serta memperpanjang periode penelitian sehingga periode observasi menjadi lebih lama.

DAFTAR PUSTAKA

- Benkraiem, R., & Gurau, C. 2013. How do corporate characteristic affect capital structure decisions of French SME's?. *International Journal of Entrepreneurial Behaviour & Research* 19, 2:149-164
- Dincergok, B., & Yalciner, K. 2011. Capital Structure of Manufacturing Firm's in Developing Countries. *Middle Eastern Finance and Economics* 12:86-100
- Firnanti, Friska. 2011. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 13, 2:119-128
- Ghozali, H. Imam. 2011. Aplikasi Analisis Mutivariate dengan Program IBM SPSS 19, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L.J. 2012. Principles of Managerial Finance. Thirteenth edition. Prentice Hall
- Indrawati, T., & Suhendro. 2006. Determinasi Capital Structure pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2004. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 3,1:77-105
- Joni & Lina. 2010. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 12, 2:81-96
- Mardiyanto, Handono, 2009. Intisari Manajemen Keuangan, Jakarta:Grasindo
- Margaretha, F., & Ramadhan, A.R. 2010. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 12, 2:119-130
- Mayangsari, S. 2001. Analisis Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan: Pengujian Pecking Order Hypothesis. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi* 1, 3:1-26
- Owolabi, S.A., & Inyang, U.E. 2013. International Pragmatic Review and Assesment of Capital Structure Determinants. *Kuwait Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review* 2, 6:82-95
- Ramlall, I. 2009. Determinants of Capital Structure Among Non-Quoted Mauritian Firms Under Specificity of Leverage: Looking for a Modified Pecking Order Theory. *International Research Journal of Finance and Economics* 31:83-92
- Seftianne & Handayani. R. 2011. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 13, 1:39-56
- Sheikh, N.A., & Wang, Z. 2011. Determinants of Capital Structure :An Empirical Study of Firm in Manufacturing Industry of Pakistan. *Managerial Finance Journal* 37, 2:117-133
- Sujoko & Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9, 1:41-48
- Sutrisno. 2009. Manajemen Keuangan, Teori, Konsep dan Aplikasi. Edisi Pertama. Cetakan ketujuh. Yogyakarta:Ekonesia Kampus Fakultas Ekonomi.

Tarjo. 2005. Analisa Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 8, 1:82-104

Tomasila, M. 2009. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Peluang FE UKIM Ambon* 3, 1 :1-18

Lampiran

Data Variabel-Variabel dalam Penelitian

No	Kode	PROF			GROWTH		
		2011	2012	2013	2011	2012	2013
1	AALI	0.23194	0.21793	0.15015	0.21811	0.07350	0.09604
2	AKRA	0.12146	0.02855	0.02756	0.54210	0.15251	0.03063
3	ANTM	0.18633	0.28643	0.03628	0.18322	0.01000	0.08119
4	ASII	0.12965	0.12093	0.11500	0.25058	0.15679	0.03099
5	ASRI	0.43644	0.49709	0.24145	0.80479	0.77142	0.50598
6	BHIT	0.12689	0.20186	0.03425	0.12941	0.26845	0.17824
7	BKSL	0.29803	0.35478	0.62901	0.03221	0.36011	0.54485
8	BMTR	0.16247	0.22335	0.19895	0.13221	0.24606	0.12263
9	BSDE	0.36062	0.39671	0.50610	0.13287	0.32835	0.54012
10	BWPT	0.36068	0.27766	0.15887	0.24730	0.06302	0.21177
11	CMNP	0.43928	0.42671	0.41808	0.07074	0.12449	0.06541
12	CPIN	0.13156	0.12580	0.09853	0.19102	0.18671	0.20422
13	CTRA	0.22678	0.25563	0.27839	0.28691	0.52533	0.52801
14	DILD	0.15695	0.15882	0.21828	0.11445	0.34379	0.19648
15	ELSA	-0.00638	0.02838	0.05900	0.12016	0.01279	-0.13923
16	ELTY	0.14499	-0.30540	-0.06066	0.40947	0.51817	0.13619
17	EXCL	0.15499	0.13209	0.04857	0.04591	0.14620	0.01602
18	GGRM	0.11838	0.08299	0.07908	0.11123	0.17057	0.13070
19	GJTL	0.05781	0.09001	0.00974	0.20170	0.06226	-0.01794
20	INDF	0.10688	0.09521	0.05918	0.19177	0.09687	0.15000
21	INTP	0.25933	0.27549	0.26816	0.24023	0.24499	0.08102
22	ISAT	0.05196	0.02174	-0.11178	0.03702	0.09204	0.06407
23	JPFA	0.04295	0.06026	0.02992	0.12018	0.14070	0.20072
24	JSMR	0.18183	0.16932	0.12024	0.48125	0.39848	0.13500
25	KIJA	0.28401	0.27133	0.03814	0.92209	0.21973	0.95600
26	KLBF	0.13957	0.13017	0.12314	0.06699	0.24969	0.17349
27	LPKR	0.19431	0.21474	0.23889	0.34053	0.47037	0.08214
28	LSIP	0.36307	0.26487	0.18594	0.30445	-0.10133	-0.01850
29	MNCN	0.20873	0.28140	0.27748	0.11009	0.16228	0.04103
30	PTBA	0.29183	0.25094	0.16542	0.33789	0.09568	-0.03319
31	PTPP	0.03855	0.03869	0.03610	0.41594	0.28434	0.45628
32	PWON	0.25609	0.35397	0.37512	0.20366	0.46498	0.39919
33	SGRO	0.17487	0.08336	0.04701	0.35931	0.26854	-0.35761

34	SMCB	0.14136	0.14990	0.09832	0.26229	0.19765	0.07493
35	SMGR	0.24149	0.25138	0.21853	0.14184	0.19656	0.25018
36	SMRA	0.16475	0.22872	0.26770	0.39157	0.46786	0.18210
37	TINS	0.10300	0.05475	0.09302	-0.02509	-0.09433	-0.20517
38	TLKM	0.21711	0.23803	0.24456	0.03823	0.08266	0.07550
39	UNSP	0.16122	-0.38016	-1.23576	0.24033	-0.31833	-0.16454
40	UNTR	0.10716	0.10282	0.09407	0.47500	0.01637	-0.08831
41	UNVR	0.17744	0.17724	0.17403	0.19192	0.16336	0.12651

Data Variabel-Variabel dalam Penelitian (lanjutan)

No	Kode	TANG			RISK		
		2011	2012	2013	2011	2012	2013
1	AALI	0.75482	0.79665	0.80323	0.00810	0.03027	0.07758
2	AKRA	0.31074	0.26955	0.28884	0.01806	0.01455	0.01109
3	ANTM	0.27122	0.30870	0.37817	0.01706	0.02765	0.15051
4	ASII	0.25432	0.27471	0.26279	0.01617	0.00979	0.02088
5	ASRI	0.47765	0.54900	0.69545	0.03048	0.00946	0.03692
6	BHIT	0.20430	0.19045	0.19368	0.00355	0.00702	0.04224
7	BKSL	0.21875	0.16545	0.21889	0.00569	0.00919	0.02177
8	BMTR	0.20095	0.18759	0.23355	0.00879	0.00996	0.03220
9	BSDE	0.38894	0.45453	0.45137	0.00769	0.00221	0.03354
10	BWPT	0.71549	0.78858	0.82690	0.00491	0.03750	0.02204
11	CMNP	0.07365	0.07601	0.07640	0.01036	0.00372	0.02102
12	CPIN	0.36150	0.37194	0.40640	0.06894	0.04256	0.03830
13	CTRA	0.47577	0.44314	0.43414	0.00273	0.01146	0.01317
14	DILD	0.49388	0.76819	0.73183	0.04030	0.01089	0.00408
15	ELSA	0.33199	0.30118	0.24817	0.02267	0.03853	0.01400
16	ELTY	0.45175	0.62623	0.29954	0.00371	0.02745	0.05236
17	EXCL	0.82176	0.83606	0.76788	0.01744	0.01437	0.04850
18	GGRM	0.20952	0.25029	0.29129	0.01077	0.02159	0.00945
19	GJTL	0.39522	0.47567	0.41795	0.02808	0.02808	0.06717
20	INDF	0.32827	0.41031	0.39552	0.00290	0.00142	0.02709
21	INTP	0.42100	0.34888	0.34986	0.01216	0.01056	0.01827
22	ISAT	0.81727	0.75989	0.77383	0.00158	0.01080	0.04706
23	JPFA	0.38086	0.39279	0.38129	0.06401	0.01331	0.04962
24	JSMR	0.02835	0.01707	0.01400	0.00479	0.00609	0.01860
25	KIJA	0.32921	0.30330	0.26741	0.02039	0.00947	0.01011
26	KLBF	0.22482	0.23941	0.25855	0.00915	0.00365	0.01205
27	LPKR	0.16826	0.14528	0.15107	0.00575	0.00667	0.00075
28	LSIP	0.57434	0.59246	0.66078	0.03902	0.08923	0.04015
29	MNCN	0.11045	0.11003	0.16044	0.02656	0.04801	0.00271
30	PTBA	0.11418	0.15773	0.25122	0.04384	0.03711	0.06807
31	PTPP	0.02533	0.03190	0.03036	0.01845	0.00189	0.00388
32	PWON	0.69075	0.59605	0.51777	0.01296	0.02213	0.01451

33	SGRO	0.67775	0.71472	0.73715	0.00266	0.07490	0.04707
34	SMCB	0.75232	0.78800	0.83030	0.01976	0.00609	0.03120
35	SMGR	0.59335	0.63338	0.61414	0.03171	0.01399	0.00333
36	SMRA	0.37948	0.40766	0.46558	0.00364	0.01642	0.00594
37	TINS	0.25698	0.31287	0.26990	0.00693	0.05693	0.00145
38	TLKM	0.72677	0.69182	0.67808	0.01113	0.01253	0.00853
39	UNSP	0.57336	0.52271	0.53542	0.00200	0.06737	0.09015
40	UNTR	0.41851	0.51405	0.46463	0.00282	0.01386	0.02400
41	UNVR	0.50698	0.52428	0.51499	0.00658	0.00775	0.00530

Data Variabel-Variabel dalam Penelitian (lanjutan)

No	Kode	DER		
		2011	2012	2013
1	AALI	0.00000	0.00000	0.00000
2	AKRA	0.22604	0.55572	0.47503
3	ANTM	0.29632	0.24926	0.32964
4	ASII	0.31790	0.33362	0.25540
5	ASRI	0.06825	0.41187	0.86023
6	BHIT	0.21178	0.19128	0.56068
7	BKSL	0.00000	0.05149	0.18772
8	BMTR	0.18963	0.20399	0.28534
9	BSDE	0.00000	0.09403	0.20595
10	BWPT	1.14071	1.61070	1.48528
11	CMNP	0.41799	0.43746	0.32755
12	CPIN	0.15905	0.19919	0.30358
13	CTRA	0.09622	0.15760	0.21490
14	DILD	0.21676	0.16988	0.31858
15	ELSA	0.24654	0.26031	0.21696
16	ELTY	0.20272	0.08732	0.06468
17	EXCL	0.50436	0.59944	0.96058
18	GGRM	0.00000	0.00000	0.00000
19	GJTL	0.82959	0.68790	1.04130
20	INDF	0.00945	0.01004	0.01343
21	INTP	0.00835	0.00558	0.00404
22	ISAT	1.02008	1.07423	1.28698
23	JPFA	0.24282	0.44208	0.88651
24	JSMR	0.89223	0.73750	1.02137
25	KIJA	0.28341	0.45235	0.51319
26	KLBF	0.00006	0.00001	0.00000
27	LPKR	0.38316	0.52323	0.54979
28	LSIP	0.00000	0.00000	0.00000
29	MNCN	0.08808	0.03856	0.01412
30	PTBA	0.00000	0.00114	0.00000
31	PTPP	0.10523	0.32008	0.40937

32	PWON	0.74625	0.69088	0.49819
33	SGRO	0.14536	0.23513	0.36740
34	SMCB	0.15619	0.18831	0.25325
35	SMGR	0.12408	0.17740	0.14871
36	SMRA	0.36001	0.18267	0.48917
37	TINS	0.00000	0.00000	0.00000
38	TLKM	0.21249	0.20331	0.19026
39	UNSP	0.67643	1.01221	1.38519
40	UNTR	0.07694	0.07906	0.06984
41	UNVR	0.00000	0.00000	0.00000

Hasil Pengolahan Data SPSS 20

Uji Statistik Deskriptif Setelah Uji Outlier

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PROF	111	-.06066	.62901	.1806828	.12212481
GROWTH	111	-.35761	.95600	.2022611	.20042513
TANG	111	.01400	.83606	.4036466	.22578304
RISK	111	.00075	.08923	.0209150	.01930591
DER	111	.00000	1.14071	.2847327	.29169543
Valid N (listwise)	111				

Uji Normalitas Sebelum Uji Outlier

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	PROF	GROWTH	TANG	RISK	DER
N	123	123	123	123	123
Mean	.1604466	.1986561	.4163259	.0228242	.3213294
Std. Deviation	.18849911	.21246557	.22696146	.02329748	.35582408
Normal Parameters ^{a,b}					
Absolute	.175	.127	.079	.172	.183
Most Extreme Differences					
Positive	.122	.127	.074	.170	.170
Negative	-.175	-.090	-.079	-.172	-.183
Kolmogorov-Smirnov Z	1.945	1.409	.871	1.904	2.032
Asymp. Sig. (2-tailed)	.001	.038	.434	.001	.001

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		PROF	GROWTH	TANG	Ln_RISK	DER
N		111	111	111	111	111
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.1806828	.2022611	.4036466	-4.3224523	.2847327
	Std. Deviation	.12212481	.20042513	.22578304	1.0385768	.2916954
	Absolute	.081	.118	.089	.063	.164
	Most Extreme Differences	Positive	.081	.118	.089	.044
	Negative	-.070	-.079	-.086	-.063	-.164
Kolmogorov-Smirnov Z		.856	1.240	.934	.663	1.733
Asymp. Sig. (2-tailed)		.456	.092	.348	.771	.005

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Normalitas Setelah Uji *Outlier*

Hasil Pengolahan Data SPSS 20 (lanjutan)

Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.193	.136		1.422	.158		
1 PROF	-.546	.240	-.228	-2.275	.025	.864	1.157
GROWTH	.279	.148	.192	1.884	.062	.842	1.188
TANG	.205	.122	.158	1.677	.096	.977	1.024
Ln_RISK	-.012	.027	-.042	-.445	.657	.963	1.039

a. Dependent Variable: DER

Uji Heteroskedastisitas**Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.150	.081		1.850	.067
PROF	-.155	.144	-.110	-1.078	.283
GROWTH	-.001	.089	-.002	-.015	.988
TANG	.129	.073	.170	1.763	.081
Ln_RISK	-.011	.016	-.066	-.681	.498

a. Dependent Variable: RES2

Uji Autokorelasi**Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.276 ^a	.076	.041	.28559180	2.225

a. Predictors: (Constant), Ln_RISK, PROF, TANG, GROWTH

b. Dependent Variable: DER

Hasil Pengolahan Data SPSS 20 (lanjutan)**Uji Hipotesis****a. Uji Koefisien Determinasi****Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.276 ^a	.076	.041	.28559180

a. Predictors: (Constant), Ln_RISK, PROF, TANG, GROWTH

b. Dependent Variable: DER

b. Uji Statistik F

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.714	4	.178	2.188	.075 ^b
Residual	8.646	106	.082		
Total	9.359	110			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), Ln_RISK, PROF, TANG, GROWTH

c. Uji Statistik t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.193	.136		1.422	.158
PROF	-.546	.240	-.228	-2.275	.025
GROWTH	.279	.148	.192	1.884	.062
TANG	.205	.122	.158	1.677	.096
Ln_RISK	-.012	.027	-.042	-.445	.657

a. Dependent Variable: DER

