

**Kajian Struktur Modal dan Faktor – Faktor Yang Mempengaruhinya Pada
Perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif dan Komponen
Dalam BEI tahun 2012 – 2014**

Ajeng Dewi Ayu Anggraini

Manajemen Keuangan, Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Jember

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan asset dan kemampuan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur pada sektor otomotif dan komponen yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012 - 2014. Sampel penelitian yang digunakan sebanyak 12 perusahaan manufaktur pada subsektor otomotif dan komponen dengan menggunakan metode pooled data selama tiga tahun sehingga sampel penelitian (n) diperoleh sebanyak 36 data observasi. Analisis data menggunakan alat analisis uji regresi berganda yang didahului dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas dan pengujian hipotesis. Hasil analisis data menunjukkan bahwa secara parsial variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal adalah pertumbuhan asset, resiko bisnis dan kemampuan sedangkan variabel ukuran perusahaan secara parsial tidak mempengaruhi struktur modal. Besarnya koefisien determinasi (*adjusted R square*) adalah sebesar 0,925. Hal ini berarti bahwa 92,5 % persen variabel dependen yaitu struktur modal dapat dijelaskan oleh empat variabel independen yaitu ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan asset dan kemampuan, sedangkan sisanya sebesar 7,5 % persen struktur modal dijelaskan oleh variabel atau sebab-sebab lain diluar model seperti kondisi pasar, pajak dan struktur aktiva.

Kata kunci : *Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis, Pertumbuhan Asset, Kemampuan*

ABSTRACT

*This study aims to identify the influence of company size, business risk, asset growth and profitability of the company's capital structure manufacturing in the automotive sector and the components listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period of 2012 through 2014. The sample used as much as 12 manufacturing companies in the automotive and components subsector using pooled data for three years so that the sample (n) obtained a total of 36 observation data. Analysis of data that was preceded by the classic assumption test consisting of normality test, multicollinearity, autocorrelation and heteroscedasticity test and hypothesis testing. Results of the data analysis or regression results show that the partial variables that affect the capital structure is asset growth, business risk and profitability while the variable size of the company does not affect the partial capital structure. The coefficient of determination (*adjusted R square*) is equal to 0.925. This means that 92.5% percent of the dependent variable is capital structure can be explained by four independent variables are firm size, business risk, asset growth and profitability, while the remaining 7.5% percent is explained by the variable capital structure or other causes outside the model such as market conditions, tax and asset structure.*

Keywords: *Capital Structure, Company Size, Business Risk, Asset Growth, profitability*

PENDAHULUAN

Kebutuhan akan modal sangat penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan selain faktor pendukung lainnya. Modal dibutuhkan setiap perusahaan, apalagi jika perusahaan tersebut akan melakukan ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai usahanya. Kebutuhan akan modal tersebut dapat dipenuhi dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda-beda. Modal terdiri atas modal sendiri (*equitas*) dan hutang (*debt*), perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan disebut struktur modal (Husnan, 2000).

Pengertian struktur modal menurut Riyanto (2001) adalah perimbangan atau

perbandingan antar jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal di proxy dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, yang merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri. Pemakaian proxy dimaksudkan untuk mempermudah pengukuran karena faktor tersebut tidak dapat diukur secara langsung (Sartono dan Sriharto, 2000). Penggunaan variabel DER sebagai proxy dari struktur modal sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutmainah (2003), Tin (2004) dan Rahayu (2005). Berikut ini akan disajikan data Debt to Equity Ratio perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor otomotif dan komponen periode tahun 2012-2014.

Tabel 1.1
Debt to Equity Ratio (DER)
Perusahaan-perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Subsektor *Otomotif dan Komponen*
Periode tahun 2012-2014

Nama Perusahaan	DER (X)		
	2012	2013	2014
PT. Astra International Tbk	1,03	1,02	0,96
PT. Astra Otoparts Tbk	0,62	0,32	0,42
PT. Indo Kordsa Tbk	0,36	0,48	0,72
PT. Goodyear Indonesia Tbk	1,35	0,95	1,03
PT. Gajah Tunggal Tbk	1,35	1,42	1,68
PT. Indomobil Sukses International Tbk	2,08	2,35	2,5
PT. Indospring Tbk	0,54	0,25	0,31
PT. Multi Prima Sejahtera Tbk	0,28	0,37	0,46
PT. Multi Strada Arah Sarana Tbk	0,68	0,68	0,67
PT. Nipress Tbk	1,44	2,38	1,14
PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk	1,20	0,97	1,25
PT. Selamat Sempurna Tbk	0,41	0,68	0,52
Rata-rata	0,95	0,99	0,97

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa besarnya nilai rata-rata *debt equity ratio*(DER) pertahun dari tahun 2012-2014 perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI berada di bawah satu, namun hampir mendekati angka satu. Untuk tahun 2012 nilai rata-rata DER sebesar 1,66 , untuk rata-rata DER tahun 2013 sebesar 1,73 dan untuk tahun 2014 yaitu sebesar 2,12. Nilai rata-rata DER dari tahun 2012 – 2014 mengalami naik turun namun tidak terlalu signifikan.

Dilihat dari masing-masing perusahaan, terdapat perusahaan yang memiliki nilai DER di atas dan di bawah satu. PT. Astra Internasional Tbk, PT. Goodyear Tbk, PT. Gajah Tunggal Tbk, PT. Indomobil Sukses Tbk, PT. Nipress Tbk, dan PT. Prima Alloy Tbk memiliki nilai DER lebih dari satu, sedangkan PT. Astra Otoparts Tbk, PT. IndKordsa Tbk, PT. Multi Strada Tbk, PT. Selamat Sempurna Tbk, PT. Indospring Tbk dan PT. Multi Prima Tbk memiliki nilai DER

dibawah satu. Selama tahun 2012 sampai dengan 2014 terdapat 50% perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI subsektor otomotif dan komponen yang mempunyai DER lebih dari satu, artinya proporsi hutang lebih besar daripada modal sendirinya. Dengan adanya proporsi hutang yang lebih besar, maka perusahaan yang mempunyai DER lebih dari satu akan memiliki resiko bisnis yang lebih tinggi.

Dalam penelitian ini tidak akan dibahas semua faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, hanya beberapa faktor yang akan dibahas pada penelitian ini yaitu antara lain : ukuran perusahaan (size), risiko bisnis (business risk), pertumbuhan asset (growth of assets) dan kemampuan (profitability). Berikut adalah tabel rata – rata perhitungan ukuran perusahaan, resiko bisnis, pertumbuhan perusahaan dan kemampuan pada perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen tahun 2012-2014.

Tabel 1.2
Rata-rata DER, Ukuran perusahaan, Risiko bisnis, Pertumbuhan asset dan Kemampuan Perusahaan Manufaktur Subsektor otomotif dan komponen dalam BEI tahun 2012 – 2014

Variabel	Tahun		
	2012	2013	2014
Ukuran perusahaan	0,16	0,17	0,13
Resiko Bisnis	9,06	8,94	9,07
Pertumbuhan Asset	0,07	0,13	0,07
Kemampulabaan	0,30	0,29	0,23
<i>Debt to equity ratio</i>	0,95	0,99	0,97

Sumber : data sekunder yang diolah

Dari tabel 1.2 dapat diketahui bahwa rata-rata faktor yang mempengaruhi struktur modal menunjukkan hasil yang fluktuatif, hal ini kemudian menjadi fenomena gap. Fenomena empiris dalam penelitian ini didasarkan pada inkonsistensi data, dimana berdasarkan tabel 1.2 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan pertumbuhan asset pada tahun 2012-2014 menunjukkan

fenomena searah dengan DER, sedangkan kemampuan mempunyai fenomena searah dengan DER pada tahun 2013-2014. Resiko bisnis dalam tabel 1.2 tidak menunjukkan fenomena yang searah dengan nilai DER dari tahun 2012 – 2014.

Penelitian ini mencoba untuk mengetahui faktor-faktor apakah yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur pada subsektor

otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI periode 2012 -2014. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, resiko bisnis, pertumbuhan asset dan kemampuan. Berdasarkan uraian diatas yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah “ Apakah Ukuran Perusahaan, Resiko Bisnis, Pertumbuhan Asset dan Kemampuan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif dan Komponen dalam BEI tahun 2012- 2014 .“

Teori Struktur Modal

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

a. The Modigliani-Miller Model

Hasil studi Merton Miller yang tidak relevan juga tergantung pada asumsi bahwa tidak ada biaya kebangkrutan. Namun, dalam praktek, biaya kebangkrutan bisa sangat mahal. Perusahaan yang bangkrut mempunyai biaya hukum dan akuntansi yang sangat tinggi, serta sulit menahan pelanggan, pemasok dan karyawan. Masalah yang terkait kebangkrutan cenderung muncul apabila perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dalam struktur modalnya (Brigham dan Houston, 2001). Apabila biaya kebangkrutan semakin besar, tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham juga semakin tinggi. Biaya modal hutang juga akan semakin

tinggi karena pemberi pinjaman akan membebankan bunga yang tinggi sebagai kompensasi kenaikan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan akan terus menggunakan hutang apabila manfaat hutang (penghematan pajak dari hutang) masih lebih besar dibandingkan dengan biaya kebangkrutan. Jika biaya kebangkrutan lebih besar dibandingkan dengan penghematan pajak dari hutang, perusahaan akan menurunkan tingkat hutangnya. Tingkat hutang yang optimal, dengan demikian modal yang optimal, terjadi pada saat tambahan penghematan pajak sama dengan tambahan biaya kebangkrutan (Mamduh M. Hanafi, 2003).

a. The Trade Off Model

Model trade-off mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil trade-off dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono, 2003). Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti corporate tax, biaya kebangkrutan, dan personal tax dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu (Suad Husnan, 2000).

a. Pecking Order Theory

Teori ini disebut pecking order karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hieraki sumber dana yang paling disukai. Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa (Brealey and Myers, 1991 dalam Suad Husnan, 2000);

1. Perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis.

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang profitable (menguntungkan) umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan karena perusahaan mempunyai target debt ratio yang rendah, tetapi karena memerlukan *external financing* yang sedikit. Sedangkan perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai.

d. Agency Theory

Pada dasarnya agency theory adalah teori mengenai struktur kepemilikan perusahaan yang dikelola oleh manajer bukan pemilik, berdasarkan kenyataan bahwa manajer profesional bukan agen yang sempurna dari pemilik perusahaan, dengan demikian belum tentu selalu bertindak untuk kepentingan pemilik. Dengan kata lain, manajer sebagai manusia rasional dalam pengambilan keputusan perusahaan akan memaksimalkan kepuasan dirinya sendiri (Hidayati, et al. 2001). Keuntungan sampingan yang dibayarkan kepada pemilik-manajer yang semula sepenuhnya dinikmati sendiri, sekarang dibayar sebagian kepada pemilik baru.

b. Signaling Theory

Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan

mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya, yang berarti mencari investor baru untuk berbagi kerugian.

c. Asymmetric Information Theory

Asymmetric information atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (2001) adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor. Ketidaksamaan informasi ini terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada para pemodal (Suad Husnan, 2000). Dengan demikian, pihak manajemen mungkin berpikir bahwa harga saham saat ini sedang overvalue (terlalu mahal). Kalau hal ini yang diperkirakan terjadi, maka manajemen tentu akan berpikir untuk lebih baik menawarkan saham baru (sehingga dapat dijual dengan harga yang lebih mahal dari yang seharusnya). Tetapi pemodal akan menafsirkan kalau perusahaan menawarkan saham baru, salah satu kemungkinannya adalah harga saham saat ini sedang terlalu mahal (sesuai dengan persepsi pihak manajemen).

Ukuran perusahaan (*firm size*)

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan (Saidi, 2004). Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu pada penelitian Saidi (2004), dan Rahayu (2005), dimana ukuran perusahaan di-proxy dengan nilai logaritma natural dari total asset (*natural logarithm of asset*). Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih terdiversifikasi sehingga semakin kecil kemungkinan untuk bangkrut dan lebih mampu memenuhi kewajibannya, sehingga perusahaan besar cenderung mempunyai

hutang yang lebih besar daripada perusahaan kecil. Logaritma dari total assets dijadikan indikator dari ukuran perusahaan karena jika semakin besar ukuran perusahaan maka asset tetap yang dibutuhkan juga akan semakin besar.

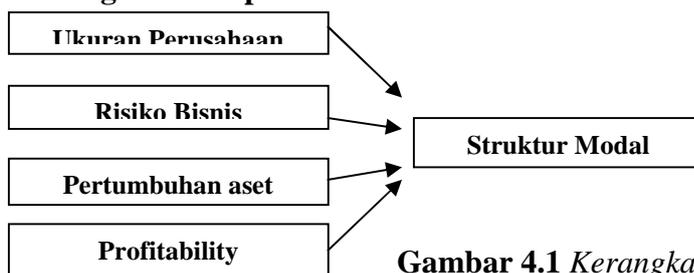
Resiko Bisnis (*Business Risk*)

Risiko bisnis (*business risk*) adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis merupakan risiko yang mencakup intrinsik *business risk*, *financial leverage risk*, dan *operating leveragerisk* (Hamada dalam Saidi, 2004). Perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan hutang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah. Hal ini disebabkan karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka. Secara konsep, perusahaan memiliki sejumlah risiko yang inheren di dalam operasinya : risiko ini merupakan risiko bisnis. Jika perusahaan menggunakan hutang, maka secara tidak langsung, perusahaan akan membagi para investornya menjadi dua kelompok dan mengonsentrasikan sebagian besar risiko bisnisnya pada satu kelompok investor saja-pemegang saham biasa. Akan tetapi, para pemegang saham biasa akan menuntut adanya kompensasi karena mereka menanggung risiko yang lebih besar sehingga akan membutuhkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi pula.

Pertumbuhan Aktiva (*Growth of Assets*)

Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional

Kerangka Konseptual



Gambar 4.1 Kerangka Pemikiran

perusahaan. Semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasi yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin besar dibandingkan modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimiliki perusahaan (Robert 2001).

Profitabilitas (*Profitability*)

Profitabilitas menurut Saidi (2004) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return, yang terdiri dari yield dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor. Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Meskipun tidak ada pembenaran teoritis mengenai hal ini, namun penjelasan praktis atas kenyataan ini adalah bahwa perusahaan yang profitable tidak memerlukan banyak pembiayaan dengan hutang. Tingkat pengembaliannya yang sangat tinggi memungkinkan perusahaan tersebut untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal (Brigham dan Houston, 2001).

Keterangan :

→ = pengaruh secara parsial

Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini merupakan hipotesis yang merujuk pada penelitian Laksmi (2010). Ragil (2000) dalam penelitiannya juga menggunakan hipotesis yang serupa dengan penelitian Laksmi, dimana dinyatakan bahwa *Size, Brisk, Growth*, dan *Profitability* berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio*. Pernyataan singkat yang disimpulkan dari tinjauan pustaka dan merupakan uraian sementara dari permasalahan yang perlu diujikan kembali. Suatu hipotesis akan diterima jika hasil analisis data empiris membuktikan bahwa hipotesis tersebut benar, begitu pula sebaliknya.

H 1 : Ukuran Perusahaan (*size*), risiko bisnis (*business risk*), pertumbuhan asset (*growth of assets*), dan kemampulabaan (*profitability*) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*).

Metode Penelitian

Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014 pada sektor otomotif dan komponen yang diterbitkan oleh Indonesian Capital Market Directory (ICMD) yang memuat data laporan keuangan perusahaan tahun 2012-2014.

Pengumpulan data dilakukan secara polling data (time series cross sectional). Polling data dilakukan dengan cara menjumlahkan perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria selama periode pengamatan yaitu tahun 2012-2014. Berupa data polling untuk semua variabel yaitu Debt to Equity Ratio, NPM, Total Assets, Earning Before Interest and Tax (EBIT), Total Hutang, Total Modal Sendiri yang diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD).

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur

yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada subsektor otomotif dan komponen yang go public dan melaporkan laporan keuangannya pada tahun 2012-2014. Sampel dalam penelitian ini adalah semua anggota dalam perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen yang go public dan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia serta melaporkan laporan keuangannya pada tahun 2012 -2014 yang berjumlah 12 perusahaan. Penelitian dilakukan selama 3 tahun dan didapatkan N sebanyak 36.

Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel penelitian yang dibutuhkan dalam penelitian ini terdiri dari:

1. Variabel Dependen, yaitu variabel yang dipengaruhi atau tergantung oleh variabel lain. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio/DER*) yang merupakan ratio untuk mengukur kemampuan perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen pada BEI tahun 2012 - 2014 dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri yang dimilikinya yang diukur melalui hutang dan total modal (*equity*).
2. Variabel independen, yaitu variabel yang bebas dan tidak terpengaruh oleh variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah :
 - a. Ukuran Perusahaan (*Size*). Merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen pada BEI tahun 2012 - 2014. Skala yang digunakan adalah skala ratio.
 - b. Risiko Bisnis (*Business Risk*). Business risk adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen pada BEI tahun 2012- 2014 dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. *Business risk* merupakan tingkat volatilitas pendapatan yang tinggi dari perusahaan yang akan mempunyai profitabilitas

kebangkrutan yang tinggi. Semakin tinggi risiko suatu perusahaan akan menurunkan hutang. Risiko bisnis dalam penelitian ini dihitung menggunakan skala ratio.

c. Pertumbuhan Asset (*Growth of Assets*). Merupakan perubahan asset perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen pada BEI tahun 2012- 2014 yang diukur dengan skala ratio, yaitu berdasarkan perbandingan antara total asset periode sekarang (asset t) minus periode sebelumnya (asset t-1) terhadap total asset periode sebelumnya (asset t-1).

d. Kemampuan (*Profitability*). Profitability adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan (Brigham dan Houston, 2001). Skala yang digunakan adalah skala ratio. Rasio profitabilitas terdiri dari dua jenis rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan efektivitas dengan investasinya. Kedua rasio ini secara bersama-sama menunjukkan efektivitas rasio profitabilitas dalam hubungannya antara penjualan dengan laba. Pada penelitian ini rasio yang digunakan adalah Net Profit Margin (NPM).

Analisi Data

1. Analisis data yang dilakukan pada penelitian ini yang pertama yaitu menghitung nilai masing – masing Variabel dependen dan variabel independen.

a. Variabel Dependen ,dalam penelitian ini nilai DER (*Debt Equity Ratio*) perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen pada BEI tahun 2012-2014 dihitung dengan formulasi sebagai berikut (Ang, 1997) :

$$DER = \frac{totalDebt}{totalEquity}$$

Keterangan :

Total Debt : Total hutang perusahaan perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar dalam BEI tahun 2012 – 2014.

Total Equity : Total Ekuitas perusahaan perusahaan manufaktur subsektor otomotif

dan komponen yang terdaftar dalam BEI tahun 2012 – 2014.

b. Variabel Independen

1. Ukuran Perusahaan (*SIZE*)

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan di-proxy dengan nilai logaritma natural dari total asset mengacu pada penelitian Kartini dan Tulus (2008), diformulasikan sebagai berikut :

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

Keterangan :

Log : logaritma

Total Asset : total aset yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar dalam BEI tahun 2012 – 2014.

2. Resiko Bisnis (*BRISK*)

Proksi risiko bisnis diukur dengan standar deviasi EBIT dibagi total asset (Titman & Wessels, 2004). Perusahaan yang mempunyai pendapatan yang stabil akan mampu memenuhi kewajibannya tanpa perlu menanggung suatu risiko kegagalan.

$$BRISK = \frac{\delta EBIT}{totalAsset}$$

Keterangan :

EBIT : standart deviasi EBIT (*earning before interest and tax*) perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar dalam BEI tahun 2012 – 2014.

Total Asset : total aset yang dimiliki perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar dalam BEI tahun 2012 – 2014.

3. Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*)

Pertumbuhan Perusahaan di proksi dengan menghitung rasio perbandingan antara total assets yang dimiliki perusahaan pada tahun sekarang minus periode sebelumnya terhadap total asset periode sekarang. Mengacu pada penelitian Saidi (2004) maka diformulasikan sebagai berikut :

$$Growth = \frac{totalAsset_t - totalAsset_{t-1}}{totalAsset_{t-1}}$$

Keterangan :

Total asset t : total aset perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar dalam BEI tahun 2012 – 2014 periode sekarang

Total asset t-1 : total aset perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar dalam BEI tahun 2012 – 2014 periode sebelumnya.

4. Kemampuan (Net Profit Margin)

Net Profit Margin (NPM) atau Margin Laba Bersih merupakan keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. Margin ini menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan penjualan (Martono dan Agus Harjito, 2005)

$$\text{NetProfitMargin} = \frac{\text{EAT}}{\text{Net sales}}$$

Keterangan :

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

$$DER = \alpha + \beta_1 \text{Ukuran perusahaan} + \beta_2 \text{Resiko bisnis} + \beta_3 \text{Pertumbuhan Asset} + \beta_4 \text{Kemampulabaan} + e$$

Dimana :

Y : Debt to Equity Ratio

: Konstanta

1,2,3,4,5 : Penaksiran koefisien regresi

X1 : Ukuran Perusahaan

EAT(earning after tax) : laba bersih perusahaan setelah pajak

Net sales : penjualan bersih perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar dalam BEI tahun 2012 – 2014.

2. Analisis yang dilakukan setelah menghitung nilai masing – masing variabel yaitu analisis regresi menggunakan SPSS. Metode analisis untuk mengetahui variabel independen yang mempengaruhi secara signifikan terhadap Debt to Equity Ratio pada perusahaan manufaktur pada sektor otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia yaitu ukuran perusahaan (size), risiko bisnis (business risk), pertumbuhan asset (growth of assets) dan kemampuan (profitability) digunakan persamaan umum regresi linier berganda atas empat variabel bebas terhadap variabel tidak bebas umum regresi berganda : (Gujarati, 2001)

X2 : Risiko Bisnis

X3 : Pertumbuhan Asset

X4 : Kemampuan

e : Variabel Residual (tingkat kesalahan)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dari data yang diambil untuk penelitian ini adalah dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2014 yaitu sebanyak 36 data pengamatan. Deskripsi variabel dalam statistik deskriptif yang digunakan pada penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, mean dan standar deviasi dari satu variabel

dependen yaitu struktur modal dan empat variabel independen yaitu ukuran perusahaan (size), risiko bisnis (business risk), pertumbuhan asset (growth) dan kemampuan (profitability). Statistik deskriptif berkaitan dengan pengumpulan dan peringkat data. Statistik deskriptif menggambarkan karakter sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Distribusi statistik deskriptif untuk masing-masing variabel terdapat pada Tabel 4.1 berikut :

Tabel 4.1

Deskripsi variabel Penelitian Perusahaan Sampel

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Y	0.7708	0.60995	36
X1	0.6328	0.47855	36
X2	0.6005	0.51723	36
X3	0.6203	0.54603	36
X4	0.6114	0.48290	36

Sumber : Data yang diolah

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa rata-rata masing-masing variabel berada pada angka positif. Berdasarkan Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa selama periode pengamatan, variabel struktur modal yang diukur dengan rasio *debt to equity ratio* (DER) yang merupakan rasio total hutang dengan total *ekuitas* perusahaan menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,7708 kali dengan standar deviasi sebesar 0,60995. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 0,60995 kali dari modal sendiri (*ekuitas*) yang dimiliki perusahaan. Nilai *debt to equity ratio* (DER) di atas angka 1 menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Nilai terkecil dari *debt to equity ratio* (DER) diperoleh sebesar 0,25 yang dimiliki oleh PT. Indospring (lampiran B) pada tahun 2013, sedangkan *debt to equity ratio* (DER) terbesar adalah sebesar 2,35 yaitu PT. Indomobil Sukses internasional Tbk pada tahun 2013.

Ukuran perusahaan (*size*) dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Dari tabel 4.1 dapat dilihat bahwa angka total asset terendah adalah sebesar 5,11 yang dimiliki oleh PT. Astra internasional Tbk pada tahun 2012. Sebaliknya total asset tertinggi dimiliki oleh PT. Indomobil Tbk pada tahun 2014 yaitu sebesar 13,37. Dari tabel tersebut dapat juga dilihat nilai rata-rata mencapai 0,6328 dengan standar deviasi sebesar 0,47855.

Risiko bisnis (*business risk*) adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Variabel ini diukur dengan rasio standar deviasi laba terhadap total asset. Hasil penelitian ini mendapatkan rata-rata *business risk* sebesar 0,6005 kali dengan standar deviasi sebesar 0,51723. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel mendapatkan penyimpangan laba hingga mencapai 0,6005 kali dari total assetnya.

Pertumbuhan asset (*growth of assets*) merupakan variabel yang

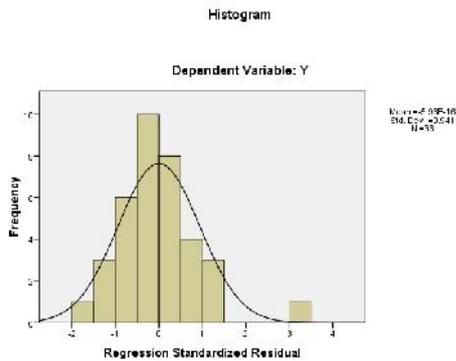
dipertimbangkan dalam keputusan hutang. Dari tabel 4.1 dapat dilihat hasil penelitian ini mendapatkan rata-rata pertumbuhan asset sebesar 0,6203 atau 6,203% persen dengan standar deviasi sebesar 0,54603. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel mengalami pertumbuhan aset sebesar 6,203 persen dibanding tahun sebelumnya. Nilai pertumbuhan terkecil adalah sebesar -0,005 atau terjadi penurunan jumlah asset hingga mencapai 5% persen dari asset tahun sebelumnya yang dialami oleh PT. Goodyear Tbk pada tahun 2013, dan pertumbuhan asset terbesar adalah sebesar 0,9458 atau terjadi pertumbuhan asset sebesar 9% persen dari asset tahun sebelumnya yang dimiliki oleh PT. Selamat Sempurna Tbk pada tahun 2014

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh NPM (*net profit margin*). Berdasarkan tabel 4.1 menunjukkan nilai rata-rata NPM (*net profit margin*) adalah sebesar 0,6114 kali dengan standar deviasi sebesar 0,48290. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel mampu mendapatkan laba bersih sebesar 6% persen dari total pendapatan yang diperoleh perusahaan dalam satu periode, sedangkan rasio NPM (*net profit margin*) terbesar adalah sebesar 0,15986 kali atau diperoleh laba sebesar 15% persen dari seluruh pendapatan yang diperoleh perusahaan yang dimiliki oleh PT. Selamat Sempurna Tbk pada tahun 2014.

Uji Normalitas

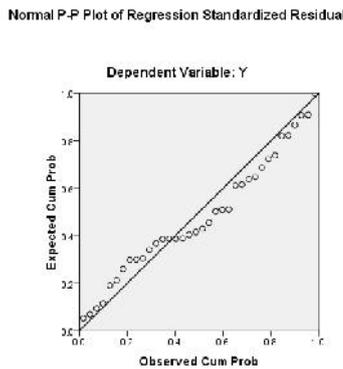
Analisis ini menggunakan analisis regresi linier dengan syarat model regresi yang baik adalah distribusi data masing-masing variabel yang normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas dilakukan dengan Uji Kolmogorov – Smirnov yang dilakukan terhadap nilai residual (Ghozali, 2002). Hasil pengujian terhadap data awal sebanyak 36 data diperoleh sebagai berikut:

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas



Dari grafik histogram diatas tampak bahwa residual terdistribusi secara normal dan berbentuk simetris, tidak menceng ke kanan ataupun ke kiri.

Gambar 4.2
Hasil uji Normalitas



Sumber : Data sekunder yang diolah

Dari grafik normal probability dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, hal ini menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Suatu model regresi dinyatakan model bebas dari multikolinieritas adalah jika mempunyai nilai VIF dibawah 10. Dari tabel tersebut diperoleh bahwa semua variabel bebas memiliki nilai VIF yang rendah berada di bawah angka 10. Dengan demikian diperoleh tidak adanya masalah multikolinieritas dalam model regresi.

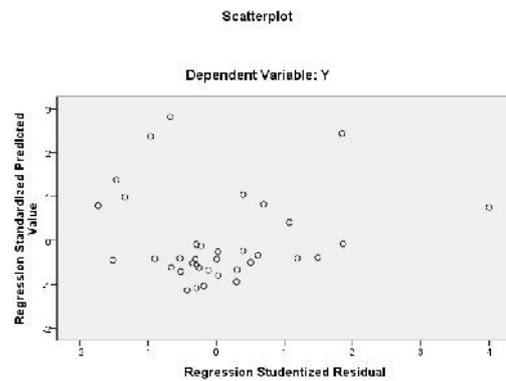
Tabel 4.2
Hasil Pengujian Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(constant)		
X1	0.098	9.989
X2	0.102	9.777
X3	0.147	6.780
X4	0.110	9.109

Sumber : Data sekunder yang diolah

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 4.3



Sumber : Data sekunder yang diolah

Dari gambar tersebut diperoleh bahwa scatter plot membentuk titik-titik yang menyebar secara acak dengan tidak membentuk pola yang jelas. Hal ini menunjukkan tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Pengujian Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode (t) dengan kesalahan pada periode sebelumnya (t-1). Uji autokorelasi dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat autokorelasi antara error yang terjadi antar periode yang diujikan dalam model

regresi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi harus dilihat nilai uji Durbin-Watson.

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai D-W sebesar 2,492 . Sedangkan nilai du diperoleh sebesar 1,72 dan dL = 1,33. Dengan demikian diperoleh bahwa nilai DW = 2,492 berada diantara dU yaitu 1,72 dan 4 - dU yaitu 4 - 1,72 = 2,28. Dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tersebut berada pada daerah bebas autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :
 $DER = 0,054 + 0,125SIZE + 0,282BRISK + 0,620GROWTH + 0,395NPM$.

Persamaan regresi diatas memiliki makna :

1. Konstanta 0,054 artinya pada saat X1(ukuran perusahaan), X2 (resiko bisnis), X3 (pertumbuhan perusahaan), dan X4(Profitability) 0 (Nol), maka nilai Y (struktur modal) 0,054.
2. Ukuran perusahaan mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,125. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan maka struktur modal perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,125.
3. Risiko bisnis mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,282. Hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 1 satuan dari variabel risiko bisnis akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami kenaikan sebesar 0,282.
4. Pertumbuhan asset mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,620. Hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 1 satuan dari variabel pertumbuhan asset akan menyebabkan variabel struktur modal naik sebesar 0,620.

5. Kemampulabaan mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,395. Hal ini berarti bahwa kenaikan 1 satuan pada variabel kemampulabaan (profitabilitas) akan menyebabkan variabel struktur modal naik sebesar 0,395.

Uji Hipotesis

Hasil analisis regresi berganda adalah untuk mengetahui pengaruh *Ukuran perusahaan, Resiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitability* terhadap variabel dependen yaitu *Struktur Modal*. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda (dalam hal ini untuk menguji pengaruh secara parsial) diperoleh hasil yang dapat dinyatakan berikut ;

1. Ukuran Perusahaan (*Size*) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (*Debt to Equity Ratio*) Berdasarkan tabel 4.7 didapatkan hasil estimasi variabel size sebesar nilai $t = 0,827$. Nilai signifikansi di atas 0,05 menunjukkan bahwa variabel *size* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian berarti bahwa Hipotesis ditolak.
2. Dari hasil pengujian variabel risiko bisnis (*business risk*) diperoleh nilai $t = 2,068$. Nilai signifikansi sebesar 0,04 di bawah 0,05 menunjukkan bahwa variabel risiko bisnis (*business risk*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian berarti bahwa Hipotesis diterima.
3. Dari hasil pengujian variabel pertumbuhan asset (*growth*) diperoleh nilai $t = 5,763$. Nilai signifikansi sebesar 0,00 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *growth* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian berarti bahwa Hipotesis diterima.

Dari hasil pengujian variabel profitabilitas yang diproksi dengan NPM (net profit margin) diperoleh nilai $t = 2,803$. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Dengan demikian hipotesis diterima.

Koefisien Determinasi

Hasil nilai adjusted R-Square dari regresi digunakan untuk mengetahui besarnya struktur modal yang dipengaruhi oleh variabel-variabel bebasnya.

Pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai adjusted R² sebesar 0,952. Hal ini berarti bahwa 95,2% variabel

dependen yaitu struktur modal dapat dijelaskan oleh empat variabel independen yaitu ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan dan kemampuan, sedangkan sisanya sebesar 4,8 % struktur modal dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian. Faktor- faktor lain yang dapat mempengaruhi struktur modal antara lain adalah kondisi pasar, beban pajak, dan karakteristik industri.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model struktur modal dapat dijelaskan oleh ukuran perusahaan (*size*), risiko bisnis (*business risk*), pertumbuhan asset (*growth*) dan kemampuan (profitability).

Tabel :

Hasil perbandingan nilai T hitung dan T tabel

Variabel Independen	T	-	T tabel	sig	-	A	Keterangan
constant	1,424			0,165			
X1	0,827	<	1,309	0,415	>	0,05	Tidak signifikan
X2	2,068	>	1,309	0,047	<	0,05	Signifikan
X3	5,763	>	1,309	0,000	<	0,05	Signifikan
X4	2,803	>	1,309	0,009	<	0,05	Signifikan

Sumber : Data sekunder yang diolah

a. Variabel size(X1) memiliki nilai t hitung $0,827 < t$ tabel $1,309$ dan signifikansi $0,415 > 0,05$, maka H_0 **ditolak**, yang berarti secara parsial variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur subsektor otomotif dan komponen pada tahun 2012-2014. Jika ditinjau dari segi teori, perusahaan besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu alternatif pemenuhannya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak memenuhi (Halim, 2007). Namun keadaan tersebut tidak terjadi pada perusahaan Otomotif dan Komponen tahun 2012- 2014 yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Hasil penelitian ukuran perusahaan tidak berpengaruh

signifikan terhadap struktur modal, artinya bahwa semakin kecil perusahaan, maka akan semakin lebih bergantung pada utang untuk sumber pendanaannya. Sedangkan untuk perusahaan dengan ukuran besar akan lebih cenderung untuk menggunakan sumber pendanaan internal. Karena perusahaan yang besar cenderung mengurangi utang dalam struktur modalnya untuk mengurangi resiko dan menarik investor untuk menanamkan modal. Oleh karena itu, perusahaan besar akan cenderung untuk mengeluarkan saham baru dalam pemenuhan kebutuhan dananya jika dibanding dengan perusahaan kecil. Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran

- perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.
- b. Variabel Resiko Bisnis (X2) memiliki nilai $t = 2,068 > 1,309$ dan signifikansi $0,047 < 0,05$, maka H_a **diterima**, yang berarti secara parsial variabel resiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap struktur Modal. T hitung positif, maka jika ada peningkatan pada variabel Resiko Bisnis maka akan meningkatkan Struktur Modal perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen tahun 2012-2014. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saidi (2004) yang menyatakan bahwa secara parsial, variabel resiko bisnis yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Perusahaan yang memiliki nilai resiko yang besar akan memerlukan dana yang besar pula untuk memenuhi pendanaannya. Dan salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal.
- c. Variabel Pertumbuhan Perusahaan (X3) memiliki nilai $t = 5,763 > 1,309$ dan signifikansi $0,000 < 0,05$, maka H_a **diterima**, yang berarti secara parsial variabel Pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur Modal. T hitung positif, maka jika ada peningkatan pada variabel pertumbuhan perusahaan maka akan meningkatkan Struktur Modal pada perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen tahun 2012 - 2014. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi berarti akan beroperasi pada tingkat yang lebih tinggi pula, sehingga memerlukan penambahan biaya (hutang/ laba ditahan). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan asset tinggi akan memiliki kepercayaan penuh dari investor maupun debitor sehingga perusahaan akan cenderung untuk menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya.
- d. Variabel Profitability (X4) memiliki nilai $t = 2,803 > 1,309$ dan signifikansi $0,009 < 0,05$, maka H_a **diterima**, yang berarti secara parsial variabel profitability berpengaruh signifikan terhadap struktur Modal Perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan Komponen Tahun 2012-2014. T hitung positif, maka jika ada peningkatan pada variabel Profitability maka akan meningkatkan Struktur Modal perusahaan manufaktur subsektor otomotif dan komponen tahun 2012 - 2014. Semakin tinggi keuntungan suatu perusahaan maka kemungkinan untuk memilih pendanaandari sumber eksternal semakin kecil. Artinya perusahaan akan cenderung untuk menggunakan laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan pendanaannya. Pendanaan internal lebih aman daripada pendanaan eksternal. Tingkat pengembalian *net profit margin* yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif lebih kecil. Sehingga memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaannya dengan dana yang dihasilkan secara internal.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa :

- Ukuran perusahaan (SIZE) mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,415 dan lebih besar dari 0,05 dan t hitung (0,827) $<$ t tabel (1,309) yang berarti bahwa Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif tapi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur Modal..
- Resiko Bisnis mempunyai nilai t hitung (2,721) $>$ t tabel (1,985) dan signifikansi $0,047 < 0,05$ yang berarti bahwa Resiko bisnis mempunyai pengaruh positif dan

- signifikan terhadap Struktur Modal.
- c. Pertumbuhan perusahaan mempunyai hasil perhitungan nilai t hitung (5,763) > t tabel (1,309) dan signifikansi $0,000 < 0,05$ yang berarti bahwa Pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.
- d. Profitability mempunyai hasil perhitungan nilai t hitung (2,803) > t tabel (1,309) dan signifikansi $0,009 < 0,05$ yang berarti bahwa Profitability mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.

Saran

1. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan ;
 - a) Penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambah jumlah sampel dengan tidak hanya pada perusahaan manufaktur pada subsektor otomotif dan komponen saja.
 - b) Menambahkan variabel-variabel lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang mungkin berpengaruh terhadap struktur modal, seperti misalnya variabel independen penelitian ini dapat ditambah dengan menggunakan faktor manajemen, kondisi pasar, pajak dan kepemilikan saham oleh manajemen dan institusi.
 - c) Menggunakan periode penelitian yang lebih panjang untuk mengetahui konsistensi dari pengaruh variabel-variabel independen tersebut terhadap struktur modal. Selain itu, harus

mempertimbangkan kestabilan kondisi perekonomian yang berhubungan dengan rentang waktu penelitian tersebut. Tujuannya adalah untuk meningkatkan ketepatan model yang akan dihasilkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. 2001. **Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia**. Mediasoft Indonesia.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Delapan. Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- Ghozali, Imam. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi 4. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- Ghozali, Imam dan Hendrajaya. 2000. “Pengaruh Hutang Bank Terhadap Struktur Modal Optimal Perusahaan Publik di Indonesia”. *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol.5,Th.III,Hal: 38-45.
- Hampton, John J., 2002, *Financial Decision Making: Concepts, Problems, and Cases*, 4th edition, Prentice Hall, India.
- Hartono, 2003, “Kebijakan Struktur Modal: Pengujian Trade Off Theory dan Pecking Order Theory (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEJ)”, *Perspektif*, Vol.8,No.2, Desember 2003: 249-257
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Buku 1. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Indri, Laksmi. 2010. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur 2006-2008*. *Jurnal & skripsi keuangan*. Vol; 1, No: 3.2014

- Kartini; Arianto, Tulus. 2008. *Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.12,No.1, Januari: 11-21.
- Mutaminah. 2003. *Analisis Struktur Modal pada Perusahaan-Perusahaan Non Financial yang Go Public di Pasar Modal Indonesia*. Jurnal Bisnis Strategi. Vol.11,Tahun VIII,Juli 2003: 71-81.
- R. Agus Sartono dan Ragil Sriharto. 2000. *Faktor-faktor Penentu Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Sinergi. Vol.2,Hal: 175-188.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi 4 Cetakan Ketujuh. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Saidi. 2004. *“Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002”*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol.11,No.1,Maret 2004, Hal: 44-58.
- Se Tin. 2004. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal: Multiple Regression Model*. Jurnal Ilmiah Akuntansi. Vol.3,No.2,Mei 2004, Hal: 30-43.
- Van Horne, James C. dan John M. Wachowicz, JR. 2003. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Wahidahwati. 2002. *“Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency”*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol.5,No.1,Januari:1-10.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 2000. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Edisi Kesembilan. Binarupa Aksara. Jakarta. Alih Bahasa: A. Joko Wasana dan Ki Brandoko.