

**FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR  
MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA**

**SKRIPSI**

**OLEH :**

**PUTRI NOVYENNI WIDYAROSA TARIGAN**

**178320216**



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MEDAN AREA  
MEDAN  
2020**

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR  
MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA**

**SKRIPSI**

Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh  
Gelar Sarjana di Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Medan Area

**OLEH :**

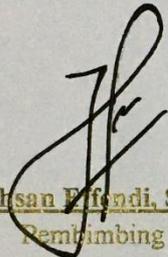
**PUTRI NOVYENNI WIDYAROSA TARIGAN  
NPM: 17.832.0216**

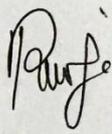
**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS MEDAN AREA  
MEDAN  
2020**

**HALAMAN PENGESAHAN**

Judul Skripsi : Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal  
Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia  
Nama : **PUTRI NOVYENI WIDYAROSA TARIGAN**  
NPM : 17 832 0216  
Program Studi : Manajemen  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

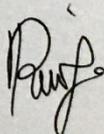
Disetujui Oleh :  
Komisi  
Pembimbing

  
**(Dr. Ihsan Effendi, SE., M.Si)**  
Pembimbing I

  
**(Wan Rizca Amelia SE., M.Si)**  
Pembimbing II

Mengetahui :

  
  
**(Dr. Ihsan Effendi, SE., M.Si)**  
Dekan

  
**(Wan Rizca Amelia SE., M.Si)**  
Ka. Prodi Manajemen

Tanggal/Bulan/Tahun Lulus : 02 / Mei / 2020

### HALAMAN PERNYATAAN

Saya menyatakan bahwa skripsi yang saya susun, sebagai syarat memperoleh gelar sarjana merupakan hasil karya tulis saya sendiri. Adapun bagian-bagian tertentu dalam penulisan skripsi ini yang saya kutip dari hasil karya orang lain telah dituliskan sumbernya secara jelas sesuai dengan norma, kaidah, dan etika penulisan ilmiah.

Saya bersedia menerima sanksi pencabutan gelar akademik yang saya peroleh dan sanksi- sanksi lainnya dengan peraturan yang berlaku, apabila di kemudian hari ditemukan adanya plagiat dalam skripsi ini.

Medan, 02 Mei 2020



Putri Novyenni Widyarosa Tarigan

178320216

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS  
AKHIR/SKRIPSI/TESIS UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

---

---

Sebagai sivitas akademik Universitas Medan Area, saya yang bertanda tangan dibawah ini :

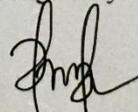
Nama : Putri Novyenni Widyarosa Tarigan  
NPM : 178320216  
Program Studi : Manajemen  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Jenis Karya : Skripsi

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Medan Area Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty –Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul : **“FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Medan Area berhak menyimpan, mengalihmedia/format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Medan  
Pada tanggal : 02 Mei 2020  
Yang menyatakan



(Putri Novyenni Widyarosa Tarigan)

## ABSTRAK

Faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui Faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan laporan keuangan tahunan perusahaan diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia, sub sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode penelitian 2009 – 2018. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis faktor dengan program SPSS versi 25. Hasil analisis faktor Struktur modal yaitu Ln total aset, *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT), *Net sales*, *Return On Equity* (ROE) dan *Return On Asset* (ROA) memenuhi persyaratan serta mampu menjelaskan masing – masing faktor struktur modal tersebut pada perusahaan.

Kata Kunci : Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Profitabilitas.

## **ABSTRACT**

*Factors that affect the capital structure of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This research was conducted to determine the factors that affect the capital structure of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The type of data in this study is secondary data. The data sources used are the financial statements of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange and the company's annual financial statements obtained from the Indonesian Capital Market Directory. Sampling techniques used in this research are purposive sampling methods in basic industrial and chemical manufacturing companies, chemical sub-sectors listed on the Indonesia Stock Exchange research period 2009 – 2018. The data analysis technique used is factor analysis with SPSS program version 25. The result of analysis of capital structure factor is Ln total assets, Earning Before Interest and Taxes (EBIT), Net sales, Return On Equity (ROE) and Return On Asset (ROA) meet the requirements and able to explain each of the factors of the capital structure in the company.*

*Keywords : Capital Structure, Company Size, Business Risk and Profitability.*

## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis dilahirkan di Medan, Pada tanggal 06 November 1994 dari seorang ayah bernama Sedia Tarigan dan seorang ibu Roslan Hutahaeen. Penulis merupakan putri pertama dari dua bersaudara.

Tahun 2012 Penulis lulus dari SMAN 10 Medan dan 2015 Penulis lulus dari D-III Pariwisata Universitas Sumatera Utara. Pada tahun 2017 terdaftar melanjutkan program Ekstensi sebagai mahasiswi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area.

## KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim. Alhamdulillah, puji dan syukur kehadirat Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini yang berjudul tentang **“FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**. Sebagai salah satu persyaratan guna mencapai gelar Sarjana Manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Medan Area. Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih terkhususkan kepada orang tua tercinta yang telah mendidik, membesarkan dan memberikan kasih sayang yang tidak ternilai serta yang selalu mendoakan penulis yakni Ayahanda (Sedia Tarigan) dan Ibunda (Roslan Hutahaean).

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini, tidak akan terlaksana dengan baik tanpa arahan dan bimbingan serta dorongan dan bantuan dari berbagai pihak, maka dari itu dengan segala kerendahan hati penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Prof. Dr. Dadan Ramdan, M.Eng., M.Sc. Selaku Rektor Universitas Medan Area.
2. Dr. Ihsan Effendi, M.Si. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area dan sebagai Dosen Pembimbing I yang telah senantiasa memberikan arahan, bimbingan dan masukan kepada peneliti dalam penyelesaian skripsi ini.

3. Wan Rizca Amelia, S.E., M.Si. Selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Medan Area dan sebagai Dosen Pembimbing II yang telah senantiasa memberikan bantuan, nasehat, arahan, bimbingan dan masukan kepada peneliti dalam penyelesaian skripsi ini.
4. Keluarga dan sahabat – sahabat peneliti yang selalu mendukung dan memberikan semangat.
5. Teman – teman jurusan Manajemen Universitas Medan Area.

Dengan demikian penulis berdoa semoga Allah SWT membalas budi baik dan tulus mereka, sehingga skripsi ini dapat bermanfaat dalam ilmu pengetahuan terutama pada penulis sendiri dan mahasiswa yang membaca. Aamiin. Akhir kata penulis ucapkan terima kasih.

Medan, 02 Mei 2020

Putri Novyenni Widyarosa Tarigan  
178320216

## DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK .....	v
RIWAYAT HIDUP .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR TABEL .....	xii
DAFTAR GAMBAR .....	xiii
I. PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian .....	6
1.4 Manfaat Penelitian .....	6
II. TINJAUAN PUSTAKA .....	8
2.1 Landasan Teori .....	8
2.1.1 Teori Struktur Modal .....	8
2.1.2 <i>Agency Theory</i> .....	8
2.1.3 <i>Pecking Order Theory</i> .....	9
2.1.4 Struktur Modal .....	10
2.1.5 Komponen Struktur Modal .....	11
2.1.6 Faktor – Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal .....	15
2.2 Peneliti Terdahulu .....	18
2.3 Kerangka Konseptual .....	20
III. METODE PENELITIAN .....	21
3.1 Waktu dan Tempat Penelitian .....	21
3.2 Populasi dan Sampel .....	21
3.2.1 Populasi .....	21

3.2.2 Sampel .....	22
3.3 Jenis dan Sumber data .....	23
3.3.1 Jenis Data.....	23
3.3.2 Sumber Data .....	23
3.4 Defenisi Operasional Variabel.....	23
3.5 Teknik Analisis Data .....	25
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN .....	29
4.1 Gambaran Umum.....	29
4.1.1 Bursa Efek Indonesia.....	29
4.1.2 PT Budi Starch & Sweetener Tbk .....	33
4.1.3 PT. Barito Pacific Tbk .....	35
4.1.4 Indo Acitama Tbk.....	37
4.2 Hasil Penelitian.....	38
4.2.1 Analisisi Faktor .....	39
V. SIMPULAN DAN SARAN.....	49
5.1 Simpulan.....	49
5.2 Saran .....	50
DAFTAR PUSTAKA .....	51
LAMPIRAN.....	53

## DAFTAR TABEL

1. Daftar Perusahaan sektor Industri Dasar dan Kimia	
Sub Sektor Kimia .....	2
2. Rencana Waktu Penelitian .....	21
3. Nilai variabel <i>Ln Total Aset, Earning Before Interest Tax (EBIT), Net Sales, Return On Equity (ROE), Return On Asset (ROA)</i> dan Struktur Modal .....	38
4. <i>KMO and Bartlett's Test</i> .....	40
5. <i>Anti-image Matrices</i> .....	40
6. <i>Communalities</i> .....	42
7. <i>Total Variance Explained</i> .....	43
8. <i>Component Matrix</i> .....	45
9. <i>Rotated Component Matrix</i> .....	46
10. <i>Component Transformation Matrix</i> .....	48

## DAFTAR GAMBAR

1. Kerangka Konseptual .....	20
2. <i>Scree Plot</i> .....	45

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

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 perluasan modal, baik itu modal tetap ataupun modal kerja dalam perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan diwajibkan untuk menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan agar dapat memenuhi dan membiayai usahanya.

Perusahaan akan tetap dapat bertahan jika mempunyai struktur modal yang optimal. Dalam kenyataannya, sulit bagi perusahaan untuk menentukan struktur modal terbaik dalam suatu komposisi pembelanjaan yang tepat. Inflasi contohnya, dapat membawa dampak buruk pada bidang usaha manufaktur dimana kinerja industri di Indonesia menjadi tidak maksimal sehingga runtuhnya kepercayaan akan prospek Indonesia melemahkan investasi termasuk investasi asing. Untuk dapat memenuhi tujuan perusahaan, maka diperlukan pengambilan keputusan yang tepat dari pihak perusahaan. Salah satu keputusan yang penting bagi perusahaan yakni keputusan mengenai struktur modal.

Berdasarkan data statistik dari Bursa Efek Indonesia, bahwa pada tahun 2009 tercatat sebanyak 10 perusahaan yang termasuk dalam perusahaan industri dasar dan kimia pada sub sektor kimia. Sedangkan sampai tahun 2018, perusahaan yang

termasuk dalam perusahaan industri dasar dan kimia pada sub sektor kimia bertambah sebanyak 13 seperti yang ditunjukkan pada tabel 1.1.

**Tabel 1.1**

**Daftar Perusahaan sektor Industri Dasar Kimia Sub Sektor Kimia**

NO	2009	2018
1.	BRPT (Barito Pasific Tbk)	AGII (Aneka Gas Industri Tbk)
2.	BUDI (BudiAcid Jaya Tbk)	BRPT (Barito Pasific Tbk)
3.	DPNS (Duta PertiwiNusantara)	BUDI (Budi Starch and Sweetener Tbk)
4.	EKAD (Ekadharma International Tbk)	DPNS (Duta Pertiwi Nusantara Tbk)
5.	ETWA (Eterindo Wahanatama Tbk)	EKAD (Ekadharma International Tbk)
6.	INCI (Intan Wijaya InternationalTbk)	ETWA (Eterindo Wahanatama Tbk)
7.	SOBI (Sorini Agro Asia Corporindo Tbk)	INCI (Intan Wijaya International Tbk)
8.	SRSN (Indo Acitama Tbk)	MDKI (Emdeki Utama Tbk)
9.	TPIA (Chandra Asri Petrochemical)	MOLI (Madusari Murni Indah Tbk)
10.	UNIC (Unggul Indah Cahaya Tbk)	SRSN (Indo Acitama Tbk)
11.	---	TDPM (Tridomain Performance Materials Tbk)

12.	---	TPIA (Chandra Asri Petrochemical)
13.	---	UNIC (Unggul Indah Cahaya Tbk)

Sumber : <https://www.sahamok.com/perusahaan-manufaktur-di-bei/manufaktur-2008/> dan <https://www.eddyelly.com/2019/01/daftar-perusahaan-manufaktur-tahun-2017.html>.

Pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009 masih bertahan pada tahun 2018. Ada 1 (satu) perusahaan yang *delisting* dan ada 4 (empat) perusahaan baru yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Ini menunjukkan perusahaan yang masih dapat bertahan memiliki struktur modal yang cukup kuat dan mampu dalam menghadapi persaingan dan mempertahankan perusahaan tersebut. Perbedaan kondisi perusahaan - perusahaan sub sektor kimia tersebut diatas dipengaruhi oleh faktor-faktor sumber pendanaan perusahaan yang tidak sama, tergantung pada kondisi dan jenis perusahaan. Keputusan dalam penentuan struktur modal sangat di pengaruhi oleh karakteristik di mana perusahaan tersebut berada dan bagaimana perusahaan tersebut mampu menghadapi masalah dan kendala yang ada pada perusahaan.

Apapun keputusan yang di ambil akan sangat berpengaruh terhadap nilai keuangan perusahaan, yang bergerak pada harga saham perusahaan yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Dengan adanya reaksi harga saham terhadap pemberitahuan perubahan struktur modal menunjukkan bahwa perusahaan perusahaan bergerak sedikit atau lebih jauh ke arah struktur modal yang lebih optimal atau seperti yang telah di targetkan.

Menurut Nugroho (2006), Struktur modal perusahaan merupakan komposisi hutang dengan ekuitas. Dana yang berasal dari hutang mempunyai biaya modal

dalam bentuk biaya bunga. Dana yang berasal dari ekuitas mempunyai biaya modal berupa dividen. Perusahaan akan memilih sumber dana yang paling rendah biayanya di antara berbagai alternatif sumber dana yang tersedia. Komposisi hutang dan ekuitas yang tidak optimal akan mengurangi profitabilitas perusahaan dan sebaliknya.

Penentuan struktur modal merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber dana sehingga dapat digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. *Pecking Order Theory* mengatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal daripada eksternal perusahaan. Perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *pecking order theory* adalah *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang) dan *equity* (modal sendiri) (Kaaro, 2003 dalam Saidi, 2004).

Banyak faktor - faktor yang mempengaruhi struktur modal secara umum diantaranya ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, keuntungan (profitabilitas), pajak, manajemen, *leverage*, likuiditas, *non debt tax*, risiko bisnis dan lain sebagainya. Dengan berjalannya perusahaan dari tahun ke tahun, manajer tetap harus teliti terhadap keputusan pendanaan yang akan diambil. Jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan ikut mempengaruhi keputusan manajer. Nilai total aktiva yang besar lebih cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih beragam sehingga semakin kecil kemungkinan bangkrut dan lebih mampu memenuhi kewajibannya, sehingga perusahaan besar cenderung memiliki hutang yang lebih besar daripada perusahaan kecil (Rajan dan Zingales, 1995). Penelitian tentang

pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal ini dilakukan oleh R. Agus Sartono dan Ragil Sriharto (1999), Laili (2001), Saidi (2004), Titik Indrawati dan Suhendro (2006), Nugroho (2009) dan Nuril Hidayati (2010).

Faktor kedua yaitu risiko bisnis. Dalam perusahaan risiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Hasil penelitian membuktikan bahwa perusahaan dengan resiko yang tinggi seharusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan. Penelitian pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal telah dilakukan oleh Saidi (2004), Rachmawardani (2007), Nugroho (2009) dan Nuril Hidayati (2010).

Profitabilitas menunjukkan hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan (Brigham dan Houston, 2006). Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Hal ini disebabkan perusahaan yang sangat menguntungkan tidak membutuhkan banyak pembiayaan dengan hutang karena sebagian besar kebutuhan pendanaan sudah cukup diperoleh melalui laba ditahan perusahaan yang tinggi (Weston, 1996). Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pernah dilakukan sebelumnya antara lain oleh Sartono dan Sriharto (1999), Laili (2001), Saidi (2004), Titik Indrawati dan Suhendro (2006), Rachmawardani (2007), Nugroho (2009) dan Nuril hidayati (2010). Adapun faktor – faktor dan variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Profitabilitas yang mempengaruhi struktur modal. Dari Latar Belakang di atas penulis ingin meneliti kembali dengan judul penelitian **“Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Dari latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka permasalahan yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah bagaimana analisis faktor ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **1.3 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian, maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui analisis faktor ukuran perusahaan, risiko bisnis dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## **1.4. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan mempunyai manfaat antara lain :

### **1. Bagi Penulis**

yaitu untuk memberikan tambahan pengetahuan dan menguji pengetahuan yang telah didapatkan ketika kuliah untuk dapat diaplikasikan dalam menyusun penelitian dan mengolah data yang ada untuk mencapai hasil yang diharapkan.

## 2. Bagi Pembaca

Dapat menambah pengetahuan, referensi, informasi, dan wawasan teoritis khususnya tentang bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis dan profitabilitas terhadap struktur modal.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 Teori Struktur Modal**

Teori struktur modal bertujuan memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Peneliti menggunakan dua teori yaitu teori agensi (*agency theory*) dan *pecking order theory*.

##### **2.1.2 Agency Theory**

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976 dalam (Atmaja 2008). Manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pedagang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi. Biaya agensi menurut Atmaja, (2008) adalah biaya - biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham. Teori keagenan (*agency theory*) ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan (Atmaja, 2008). Pertama adalah masalah

keagenan yang timbul pada saat keinginan-keinginan atau tujuan-tujuan prinsipal dan agen saling berlawanan dan merupakan hal yang sulit bagi prinsipal untuk melakukan verifikasi apakah agen telah melakukan sesuatu secara tepat. Kedua adalah masalah pembagian dalam menanggung risiko yang timbul dimana prinsipal dan agen memiliki sikap berbeda terhadap risiko. Inti dari hubungan keagenan adalah bahwa di dalam hubungan keagenan tersebut terdapat adanya pemisahan antara kepemilikan (pihak prinsipal) yaitu para pemegang saham dengan pengendalian (pihak agen) yaitu manajer yang mengelola perusahaan atau sering disebut dengan *the separation of the decision making and risk bearing functions of the firm*.

### **2.1.3 Pecking Order Theory**

Secara singkat teori ini menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan). Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi) baru akhirnya apabila masih belum mencukupi saham baru diterbitkan. Perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *pecking order theory* adalah *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang) dan *equity* (modal sendiri) (Kaaro, 2003 dalam Saidi, 2004). Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu

“membuka diri lagi” dari sorotan pemodal luar. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh “sorotan dan publisitas publik” sebagai akibat penerbitan saham baru. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru (Suad Husnan, 2004), hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

#### **2.1.4 Struktur Modal**

Modal adalah setiap bentuk kekayaan yang dimiliki untuk memproduksi lebih kekayaan (Najmudin, 2011). Menurut Insuhardi dan Ferdiansya (2013), Struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan.

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Struktur modal adalah perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Bambang Riyanto, 2001). Sedangkan menurut Van Horne dan Wachowicz (2007) struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka

panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa.

Jadi dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah bagian dari struktur keuangan yang memiliki proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang dan modal sendiri yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa yang berasal dari dana internal dan dana eksternal.

### **2.1.5 Komponen Struktur Modal**

Struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen (Bambang Riyanto, 2001) yaitu:

1. Modal asing atau hutang jangka panjang adalah hutang jangka waktunya adalah panjang umumnya lebih dari sepuluh tahun. Hutang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar.

Komponen - komponen hutang jangka panjang ini terdiri dari :

- a. Hutang hipotik (*mortgage*)

Hutang hipotik adalah bentuk hutang jangka panjang yang dijamin dengan aktiva tidak bergerak (tanah dan bangunan).

- b. Obligasi (*bond*)

Obligasi adalah sertifikat yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan menyetujui untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tertentu. Pelunasan atau pembayaran

kembali obligasi dapat diambil dari penyusutan aktiva tetap yang dibelanjai dengan pinjaman obligasi tersebut dan dari keuntungan.

Modal asing hutang jangka panjang di lain pihak, merupakan sumber dana bagi perusahaan yang harus dibayar kembali dalam jangka waktu tertentu. Semakin lama jangka waktu semakin ringan syarat-syarat pembayaran kembali hutang tersebut akan mempermudah dan memperluas bagi perusahaan untuk mendayagunakan sumber dana yang berasal dari asing atau hutang jangka panjang tersebut. Meskipun demikian, hutang tetap harus dibayar pada waktu yang sudah ditetapkan tanpa memperhatikan kondisi finansial perusahaan pada saat itu dan harus sudah disertai dengan bunga yang sudah diperhitungkan sebelumnya, dengan demikian seandainya perusahaan tidak mampu membayar kembali hutang dan bunga, maka kreditur dapat memaksa perusahaan dengan menjual asset yang dijadikan jaminannya. Oleh karena itu, kegagalan membayar hutang atau bunganya akan mengakibatkan perusahaan kehilangan kontrol terhadap perusahaannya seperti halnya sebagian atau keseluruhan modal yang ditanamkan dalam perusahaan, begitu pula sebaliknya para kreditur dapat kehilangan kontrol sebagian atau keseluruhan dana pinjaman dan bunganya, karena segala macam bentuk yang ditanamkan dalam perusahaan selalu dihadapkan pada risiko kerugian.

Struktur Modal pada dasarnya merupakan suatu pembiayaan permanen yang terdiri dari modal sendiri dan modal asing, dimana modal sendiri terdiri dari berbagai saham dan laba ditahan. Penggunaan modal asing akan menimbulkan beban yang tetap dan besarnya penggunaan modal asing ini menurunkan *leverage* keuangan yang digunakan perusahaan.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin besar proporsi modal asing atau hutang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan akan semakin besar pula risiko kemungkinan terjadinya ketidakmampuan untuk membayar kembali hutang jangka panjang beserta bunga pada jatuh tempo. Bagi kreditur hal ini berarti bahwa kemungkinan turut serta dana yang mereka tanamkan dalam perusahaan untuk dipertaruhkan pada kerugian juga semakin besar.

## 2. Modal Sendiri (*Shareholder Equity*)

Modal Sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan dalam jangka waktu tertentu lamanya. Modal sendiri berasal dari sumber *intern* maupun *extern*, sumber *intern* didapat dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, sedangkan sumber *extern* berasal dari modal yang berasal dari pemilik perusahaan.

Komponen Modal sendiri terdiri dari :

### a. Modal Saham

Saham adalah tanda bukti kepemilikan suatu Perusahaan Terbatas (P.T), dimana modal saham terdiri dari :

#### - Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh investor, dengan memiliki saham ini berarti ia membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang ditanamkan.

- Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen bentuk komponen modal jangka panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang.

Komponen modal sendiri ini merupakan modal perusahaan yang dipertaruhkan untuk segala risiko, baik risiko usaha maupun risiko – risiko kerugian lainnya. Modal sendiri ini tidak memerlukan jaminan atau keharusan untuk pembayaran kembali dalam setiap keadaan maupun tidak adanya kepastian tentang jangka waktu pembayaran kembali modal sendiri. Oleh karena itu, tiap–tiap perusahaan harus mempunyai jumlah minimum modal yang diperlukan untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan.

Modal sendiri yang bersifat permanen akan tetap tertanam dalam perusahaan dan dapat diperhuitungkan pada setiap saat untuk memelihara kelangsungan hidup dan melindungi perusahaan dari risiko kebangkrutan. Modal sendiri merupakan sumber dana perusahaan yang paling tepat untuk diinvestasikan pada aktiva tetap yang bersifat permanen dan investasi-investasi yang menghadapi risiko kerugian yang relatif kecil, karena suatu kerugian atau kegagalan dari investasi tersebut dengan alasan apapun merupakan tindakan membahayakan bagi kontinuitas kelangsungan hidup perusahaan.

### **2.1.6 Faktor – Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal**

#### **1. Ukuran Perusahaan**

Menurut Susanti dan Agustin (2015), ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai tolak ukur besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan, ataupun hasil nilai total aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu (Joni dan Lina 2010).

Dari pemaparan diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan.

Tingkat ukuran perusahaan ditunjukkan oleh perubahan volume penjualan yang menyebabkan adanya perubahan secara fisik tidak proposional dalam laporan laba rugi perusahaan (Susanti dan Agustin 2015).

Perusahaan yang besar menggambarkan suatu indikator tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan mampu mempunyai finansial yang baik, maka diyakini

bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi segala kewajibannya serta memberi tingkat pengembalian yang memadai bagi investor.

Perusahaan kecil akan cenderung untuk biaya modal sendiri dan biaya hutang jangka panjang lebih mahal dari perusahaan besar. Maka perusahaan kecil cenderung menyukai hutang jangka pendek daripada hutang jangka panjang karena biayanya lebih rendah. Dengan demikian perusahaan besar cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat (Joni dan Lina, 2010).

*Size* adalah simbol dari ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan diwakili oleh *Log Natural* (Ln) dari total aset tiap tahun (Susanti dan Agustin 2015). Perusahaan yang berskala besar pada umumnya lebih mudah memperoleh hutang dibandingkan dari perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur pada perusahaan perusahaan besar. Perusahaan besar juga cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat *leveragenya* akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil (Najmudin 2011:316).

## 2. Risiko Bisnis

Berdasarkan pengertian risiko menurut Brigham dan Houston (2006), risiko didefinisikan sebagai peluang atau kemungkinan terjadinya beberapa peristiwa yang tidak menguntungkan. Risiko bisnis adalah

ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis tersebut merupakan risiko yang mencakup *intrinsic business risk*, *financial leverage risk* dan *operating leverage risk*. Dalam perusahaan resiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Hasil penelitian membuktikan bahwa perusahaan dengan resiko yang tinggi seharusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan.

### 3. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan tingkat ukuran efektivitas manajemen suatu perusahaan. Efektifitas manajemen disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen pada laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi (Kasmir 2014:196).

Ada 4 jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan dalam praktik yaitu: *profit margin*, *return on investment (ROI)*, *return on equity (ROE)* dan *return on asset (ROA)* (Kasmir 2014:202). Profit Margin mengukur sejauh mana perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat tertentu. *return on equity (ROE)* menggambarkan tingkat *return* yang dihasilkan

perusahaan bagi pemegang sahamnya. *return on asset* (ROA) menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Sementara *return on investment* (ROI) menggambarkan efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Menurut Susanti dan Agustin (2015), Perusahaan dengan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

1. Penelitian yang dilakukan oleh Saidi (2004) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan menggunakan variabel independen antara lain: ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, profitabilitas dan struktur kepemilikan menghasilkan suatu temuan yang menyatakan bahwa secara simultan, semua variabel independen berpengaruh terhadap struktur modal. Namun, secara parsial hanya variabel risiko bisnis (*business risk*) berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal.
2. Nugroho (2009) yang meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007. Penelitian ini meneliti sebanyak 31 perusahaan manufaktur dan metode analisis data yang digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis yaitu analisis linear berganda. Dalam

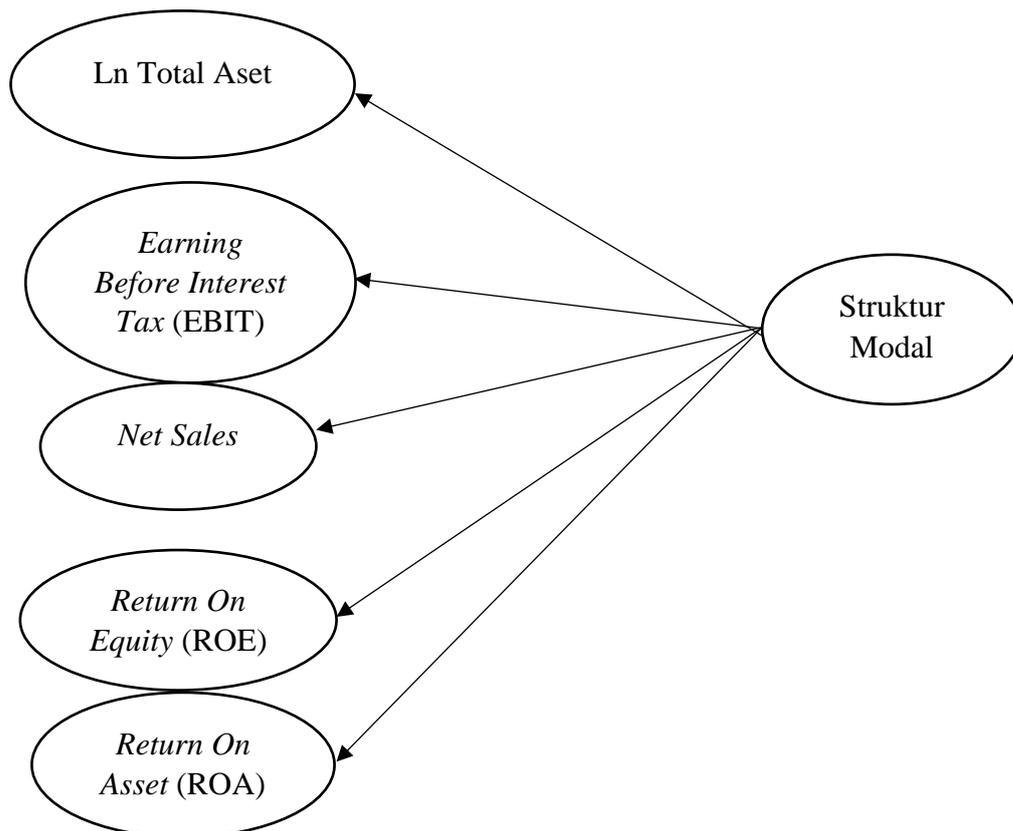
penelitian ini disimpulkan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

3. Joni dan Lina (2010), dengan judul “Faktor-Faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2007”. Hasil penelitiannya adalah pertumbuhan aktiva dan struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal sedangkan resiko bisnis, ukuran perusahaan dan dividen tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sementara profitabilitas *return on equity* (ROE) berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.
4. Margaretha dan Ramadhan (2010), dengan judul “Faktor Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2005 – 2008”. Hasil penelitiannya adalah ukuran perusahaan, struktur aktiva, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, umurperusahaan berpengaruh terhadap struktu rmodal. Sedangkan pajak dan investasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
5. Ferdiansyah dan Insuhardi (2013), dengan judul “Faktor faktor struktur modal pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Dengan hasil penelitiannya adalah profitabilitas *return on investment* (ROI) tidak berpengaruh terhadap struktur modal, arus kas bebas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis berpengaruh positif secara signifikan terhadap struktur modal sementara likuiditas berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal.

### 2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan penjelasan di atas maka, kerangka konseptual dapat digambarkan seperti di bawah ini.

**Gambar 2.3**



**BAB III**  
**METODE PENELITIAN**

**3.1 Waktu dan Tempat Penelitian**

Penelitian dilakukan dalam waktu pada bulan November 2019 sampai dengan Maret 2020. Tempat penelitian atau data diambil dari Perusahaan Manufaktur yang tercantum pada Bursa Efek Indonesia atau yang tercatat pada situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

**Tabel 3.1 Rencana Waktu Penelitian**

No.	Kegiatan	2019-2020						
		Nov 19	Des 19	Jan 20	Peb 20	Mar 20	Apr 20	Mei 20
1	Penyusunan proposal							
2	Seminar proposal							
3	Pengumpulan data							
4	Analisis data							
5	Seminar Hasil							
6	Pengajuan Meja hijau							
7	Meja Hijau							

**3.2 Populasi dan Sampel**

3.2.1 Populasi

Mengemukakan populasi sebagai keseluruhan subjek ataupun totalitas subjek penelitian baik itu berupa orang, benda, ataupun suatu hal yang di dalamnya bisa diperoleh data informasi dalam penelitian. (Ismiyanto, 2011).

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di sub sektor kimia yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai 2018 yang menerbitkan laporan keuangan.

### 3.2.2 Sampel

Pengambilan sampel bertujuan untuk menghemat waktu dan tenaga dalam menganalisa data, namun demikian pengambilan sampel harus bersifat representative sehingga hasil analisis dapat digeneralisasikan. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2009). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti. Adapun kriteria-kriteria yang dipilih dalam penentuan sampel adalah :

- Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di BEI tahun 2009-2018.
- Perusahaan memiliki data lengkap yang diperlukan dalam penelitian pada periode penelitian tahun 2009-2018.
- Menerbitkan laporan tahunan (annual report).
- Merupakan 3 perusahaan Sub Sektor Kimia, yaitu Budi Starch and Sweetner Tbk, Barito Pasific Tbk dan Indo Acitama Tbk.

### 3.3 Jenis dan Sumber data

#### 3.3.1 Jenis data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan sub sektor kimia yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2016-2018. Sementara data dalam penelitian ini bersumber dari Bursa Efek Indonesia (IDX) atau dapat dilihat dari situs resminya [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), buku, jurnal, internet dan sumber lain yang terkait.

#### 3.3.2 Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan laporan keuangan tahunan perusahaan diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*.

### 3.4 Defenisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yakni sebagai berikut :

#### 1. Variabel Dependen

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas Sugiyono (2009). Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah struktur modal, menurut Riyanto (2001) struktur modal dihitung dengan membandingkan total hutang dengan modal :

$$\text{Struktur modal} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

## 2. Variabel Independen

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel terikat Sugiyono (2009). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen :

### a. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besarnya asset yang dimiliki perusahaan dalam penelitian ini pengukuran perusahaan mengacu pada penelitian Saidi (2004) dimana ukuran perusahaan diproxy dengan nilai logaritma dari total asset.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log Natural Total asset}$$

### b. Risiko Bisnis

Risiko Bisnis adalah Ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi tingkat pengembalian aktiva masa depan. Pengukuran risiko bisnis dalam penelitian ini menggunakan cara yang digunakan oleh Indriyo (2002) yaitu dengan rumus DOL (*Degree Of Operating Leverage*). Skala variabel yang digunakan pada risiko bisnis adalah variabel rasio yang merupakan variabel perbandingan dapat diukur dengan :

$$\text{DOL} = \frac{\text{Pertumbuhan } \textit{profit before tax} \text{ (EBIT)}}{\text{Pertumbuhan } \textit{net sales}}$$

Keterangan :

DOL = *Degree Of Operating Leverage* (Tingkat leverage operasi)

EBIT = *Earning Before Interest and Taxes* (laba sebelum bunga dan pajak)

c. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba ukuran profitabilitas mengacu pada Saidi (2004) yaitu menggunakan *Net Profit Margin* (NPM). Skala variabel yang digunakan adalah variabel rasio yang merupakan variabel perbandingan.

$$\text{Profitabilitas (NPM)} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Net Sales}}$$

### 3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan peneliti untuk menguji faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan program SPSS versi 25.

1. Analisis Faktor

Analisis faktor adalah sebuah model, dimana tidak terdapat variabel bebas dan tergantung. Analisis faktor tidak mengklasifikasi variabel ke dalam kategori variabel bebas dan tergantung melainkan mencari hubungan interdependensi antarvariabel agar dapat mengidentifikasi dimensi-dimensi atau faktor-faktor yang menyusunnya. Analisis faktor pertama kali dilakukan oleh Charles Spearman, dengan tujuan utama analisis faktor adalah menjelaskan hubungan diantara banyak variabel dalam bentuk beberapa faktor, faktor-faktor tersebut merupakan besaran acak (*random quantities*) yang dapat diamati atau diukur secara langsung.

Kegunaan utama analisis faktor ialah melakukan pengurangan data atau dengan kata lain melakukan peringkasan sejumlah variabel yang akan menjadi kecil jumlahnya. Pengurangan dilakukan dengan melihat

interdependensi beberapa variabel yang dapat dijadikan satu yang disebut faktor. Sehingga ditemukan variabel-variabel atau faktor-faktor yang dominan atau penting untuk dianalisis lebih lanjut (Jonathan Sarwono, 2006:202).

Prinsip utama analisis faktor adalah korelasi, maka asumsi-asumsi yang terkait dengan metode statistik korelasi :

1. Besar korelasi atau korelasi antar independet variabel harus cukup kuat.
2. Besar korelasi parsial, korelasi antar dua variabel dengan menganggap tetap variabel yang lain.
3. Pengujian sebuah matriks korelasi diukur dengan besaran *Bartlett Test Of Sphericity* atau dengan *Measure Sampling Adequacy (MSA)*.

Setelah sampel didapat dan uji asumsi terpenuhi, maka langkah selanjutnya adalah melakukan proses analisis faktor. Proses tersebut meliputi:

1. Menguji variabel apa saja yang akan dianalisis.
2. Menguji variabel-variabel yang telah ditentukan, menggunakan *Bartlett Test of Sphericity* dan *Measure Sampling Adequacy (MSA)*.
3. Melakukan proses inti analisis faktor yakni *factoring*, atau menurunkan satu atau lebih faktor dari variabel-variabel yang telah lolos pada uji variabel sebelumnya.
4. Melakukan proses *factor rotation* atau rotasi terhadap faktor yang terbentuk. Tujuan rotasi untuk memperjelas variabel yang masuk ke dalam faktor tertentu.

5. Interpretasi atau faktor yang telah terbentuk, yang dianggap bias mewakili variabel-variabel anggota faktor tersebut.
6. Validasi atas hasil faktor untuk mengetahui apakah faktor yang terbentuk telah valid.

Tahap pertama dalam analisis faktor adalah dengan menilai mana saja variabel yang dianggap layak untuk dimasukkan dalam analisis selanjutnya. Pengujian ini dilakukan dengan memasukkan semua variabel yang ada dan kemudian pada variabel-variabel tersebut akan dilakukan beberapa pengujian. Logika pengujian adalah jika sebuah variabel memang mempunyai kecenderungan mengelompok dan membentuk sebuah faktor, variabel tersebut akan mempunyai korelasi yang cukup tinggi dengan variabel lain. Sebaliknya, variabel dengan korelasi yang lemah dengan variabel yang lain, akan cenderung tidak akan mengelompok dalam faktor tertentu.

Uji KMO dan Bartlett Test, memiliki beberapa hal yaitu angka KMO haruslah berada  $> 0,5$  dan signifikan harus berada  $< 0,05$ . sedangkan pada uji MSA angkanya haruslah berada pada 0 sampai 1, dengan kriteria :

1.  $MSA = 1$ , Variabel dapat diprediksi tanpa kesalahan oleh variabel yang lain.
2.  $MSA > 0,5$ , Variabel masih bisa diprediksi dan bisa dianalisis lebih lanjut.
3.  $MSA < 0,5$ , Variabel tidak bisa diprediksi dan tidak bisa dianalisis lebih lanjut atau dikeluarkan dari variabel lainnya.

Setelah satu atau lebih faktor terbentuk, dengan sebuah faktor berisi sejumlah variabel, mungkin saja sebuah faktor berisi sejumlah variabel yang berubah ditentukan akan masuk ke dalam faktor, maka proses selanjutnya adalah dengan melakukan proses rotasi yang akan memperjelas kedudukan sebuah variabel didalam sebuah faktor.

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **4.1 Gambaran Umum**

##### **4.1.1 Bursa Efek Indonesia**

Pengertian Bursa Efek telah didefinisikan dalam Undang-undang No. 8 tahun 1995, tentang pasar modal. Bursa Efek adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka. Singkatnya, bursa efek adalah tempat yang mempertemukan pembeli dan penjual dan barang yang diperdagangkan adalah efek.

Efek juga dijelaskan di dalam Undang-undang No. 8 tahun 1995, tentang pasar modal. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek dan setiap derivatif dari Efek. Singkatnya Efek merupakan surat berharga yang dapat dijadikan investasi. Hal ini karena sifat dari instrumen efek yang merupakan penyetoran modal, investor tentunya mengharapkan *return* dari modal yang disetorkan tersebut. Pemegang saham dari Bursa Efek terdiri atas perusahaan efek yang telah memperoleh izin usaha sebagai Perantara Pedagang Efek (PPE). Perusahaan efek adalah pihak yang menyelenggarakan kegiatan sebagai:

- a. Penjamin Emisi Efek/PEE (*Underwriter*), yaitu pihak yang membantu perusahaan yang ingin melakukan penerbitan efek.
- b. Perantara Pedagang Efek/PPE (*Broker/Dealer*), yaitu pihak yang membantu investor berinvestasi di instrumen efek seperti saham.
- c. Manajer Investasi/MI (*Fund Manager*), yaitu pihak yang mengelola dana dari investor untuk kemudian dikelola dalam sebuah portofolio efek.

Perusahaan efek yang dapat melakukan kegiatan jual beli efek haruslah tercatat sebagai Anggota Bursa Efek, yaitu Perantara Pedagang Efek (PPE) yang telah memperoleh izin usaha dari OJK dan mempunyai hak untuk mempergunakan sistem dan atau sarana Bursa Efek sesuai dengan peraturan Bursa Efek. Setiap negara tentunya memiliki bursa efeknya masing-masing. Di Indonesia sendiri, kita memiliki Bursa Efek Indonesia (BEI) atau juga dikenal dengan sebutan IDX (*Indonesia Stock Exchange*). PT Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah lembaga pemerintah yang berperan sebagai penyelenggara bursa. Artinya, Bursa Efek Indonesia bertugas untuk memfasilitasi perdagangan efek di Indonesia. Bursa Efek (pasar modal) telah ada di Indonesia sejak dari zaman penjajahan Belanda. Pasar modal di Indonesia pun pernah mengalami pasang naik di masa ini. Dalam perkembangannya, pasar modal di Indonesia pun mengalami pasang surut, sejalan dengan perkembangan sejarah bangsa Indonesia sendiri seperti sejarah Indonesia yang dibagi menjadi 4 zaman :

a. Era Penjajahan

Bursa efek pertama didirikan di Batavia. Pada masa itu, Belanda mendirikan usaha perkebunan secara masif dan membutuhkan modal yang banyak dari berbagai investor Eropa. Pada waktu itu, penghasilan dari penduduk Eropa lebih besar sekitar 50 hingga 100 kali lipat dari penduduk pribumi. Bursa Efek pun didirikan di Batavia dengan tujuan menghimpun dana dari masyarakat Eropa.

Setelah persiapannya lengkap, berdirilah *Vereniging Voor de Effectenhandel* (Bursa Efek) dan sekaligus memulai perdagangan efek pada tanggal 14 Desember 1912. Pada saat ini ada 13 anggota Bursa yang aktif. Efek yang diperdagangkan adalah saham dan obligasi perusahaan perkebunan Belanda. Perkembangan perusahaan Bursa Efek di Batavia pun begitu pesat. Namun di Era ini pun juga mengalami pasang surut ketika terjadi perang dunia kedua (*World War II*). Semua kegiatan transaksi efek pun ditutup pada tanggal 10 Mei 1940. Hal ini menyebabkan pemilik efek kesusahan menjual efek yang dimilikinya dan menyebabkan banyak perusahaan pialang akhirnya tutup. Pecahnya perang dunia kedua pun menandai berakhirnya kegiatan Bursa Efek di era Belanda.

b. Era Orde Lama

Setahun setelah pemerintah Belanda mengakui kedaulatan Republik Indonesia yaitu tahun 1950, pemerintah pun akhirnya menerbitkan obligasi. Hal ini menandai aktifnya kembali aktivitas pasar modal di Indonesia. Akhirnya pada tanggal 30 Juni 1952, Bursa Efek Indonesia

pun dibuka kembali di Jakarta. Penyelenggaraannya pun diserahkan kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-Efek (PPUE). Sejak ini pun, Bursa Efek kembali berkembang pesat di Indonesia. Namun, keadaan itu hanya berlangsung sampai tahun 1958 saja. Akibat politik dan sengketa yang terjadi oleh Republik Indonesia dan Belanda atas Irian Jaya. Pemerintah pun mengeluarkan kebijakan yang melarang Bursa Efek memperdagangkan efek dengan mata uang Belanda. Hal ini menyebabkan banyak investor yang meninggalkan Indonesia. Ini merupakan pasang surut pada era orde lama.

c. Era Orde Baru

Setelah orde lama berakhir dan diganti orde baru, langkah pertama yang dilakukan oleh pemerintah adalah menahan dan membuat perekonomian Indonesia kembali normal. Akhirnya dibentuklah Tim Persiapan Pasar Uang dan Modal (PUM). Pemerintah orde baru pun serius dalam menghidupkan kembali pasar uang dan modal di Indonesia. Pada era orde baru, perkembangan pasar modal pun dibagi menjadi 2 periode:

- Periode 1977 – 1987
- Periode 1988 – 1997

Pada periode tahun 1977-1987 perkembangan bursa efek kurang memberikan hasil seperti yang diharapkan. Karenanya pemerintah pun akhirnya memberi kelonggaran terhadap berbagai aturan yang ada. Pada periode 1988-1997 pun bursa menjadi lebih aktif sampai sebelum terjadinya krisis moneter.

#### d. Era Orde Reformasi

Pada era Reformasi, ada 4 peristiwa penting yang dapat dicatat sebagai sejarah pasar modal di Indonesia. 4 peristiwa tersebut antara lain: Krisis moneter, Indeks menembus 4 Digit, Peleburan Bursa Efek dan berganti nama. Pada masa krisis moneter, indeks saham jatuh dari angka 700-an ke angka 200-an. Selain itu jumlah investor pun menyusut drastis hingga hanya 50 ribu investor. Masa-masa ini dapat dikatakan seperti masa berkabung bagi dunia pasar modal di Indonesia.

#### **4.1.2 PT Budi Starch & Sweetener Tbk**

PT Budi Starch & Sweetener Tbk merupakan salah satu Perusahaan yang bernaung di bawah kelompok usaha Sungai Budi Group (SBG). SBG didirikan di Lampung pada tahun 1947, hanya beberapa saat setelah Indonesia merdeka. Pada saat ini, SBG telah berkembang menjadi salah satu kelompok usaha di bidang agribisnis terbesar di Indonesia. Bisnis awal SBG meliputi perdagangan kopi, lada hitam, gaplek dan sejumlah komoditas hasil pertanian lainnya. Dibawah kepemimpinan Bapak Widarto, Chairman dari SBG dan Bapak Santoso Winata, Deputy Chairman, SBG telah berkembang pesat dan diversifikasi keluar Lampung terutama di pulau Jawa, Kalimantan dan kota-kota besar lainnya di Indonesia. Saat ini, SBG merupakan produsen utama di tepung tapioka dan tepung beras, dan salah satu pemain utama di industri kelapa sawit dan produk turunannya serta sederet produk yang digunakan sebagai bahan baku industri makanan, kertas, kembang gula, kimia dan sebagainya.

Perusahaan didirikan pada tahun 1979 dengan nama PT North Aspac Chemical Industrial Company. Pada tahun 1988, nama PT North Aspac Chemical Industrial Company berubah menjadi PT Budi Acid Jaya dimana pemakaian kata Acid berasal dari nama produk yang dihasilkan oleh Perusahaan yaitu asam sitrat (citric acid). Pada awalnya, Perusahaan hanya memiliki 1 (satu) pabrik asam sitrat. Sejalan dengan pertumbuhan dalam SBG dan sesuai dengan rencana SBG untuk melakukan Penawaran Umum Perdana atas saham-saham Perusahaan, maka untuk meningkatkan nilai tambah, Perusahaan direorganisasi menjadi produsen yang berbahan dasar singkong dengan produk utama asam sitrat (citric acid) dan tepung tapioka (tapioca starch). Pada tahun 1995, Perusahaan melakukan Penawaran Umum Perdana saham-saham Perusahaan kepada publik sehingga nama Perusahaan menjadi PT Budi Acid Jaya Tbk. Seiring berjalannya waktu, Perusahaan melakukan ekspansi secara berkesinambungan di bidang tepung tapioka dan sweetener yang meliputi glukosa, fruktosa, maltodextrin dan sorbitol. Ekspansi di bidang sweetener dilakukan baik langsung di bawah Perusahaan maupun melalui Entitas Anak. Untuk lebih dapat mencerminkan posisi Perusahaan sebagai market leader untuk produk tapioca starch dan sweetener serta dalam rangka globalisasi perdagangan produk Perusahaan di pasar internasional, maka nama PT Budi Acid Jaya Tbk berubah menjadi PT Budi Starch & Sweetener Tbk.

#### 4.1.3 PT. Barito Pacific Tbk

PT Barito Pacific Tbk merupakan perusahaan di sektor sumber daya alam yang terdiversifikasi dan terintegrasi. PT Barito Pacific Tbk didirikan pada tahun 1979 dengan nama PT Bumi Raya Pura Mas Kalimantan. Perseroan pada awalnya, dikenal sebagai perusahaan pengolah hasil hutan yang terintegrasi. Keberadaan Perseroan di industri kehutanan dan perikanan mendapat pengakuan secara luas dan memiliki reputasi dalam industrinya terutama di era '80-an.

Perseroan merupakan salah satu pionir di bidang pengelolaan Hutan Tanaman Industri (HTI), yang menerapkan cara pengolahan hutan berkelanjutan. Dengan cara pengelolaan hutan yang berkelanjutan ini, Perseroan membangun reputasinya sebagai salah satu pelopor perusahaan kehutanan ramah lingkungan yang muncul dari Asia. Pada tahun 1993, Perseroan mencatatkan sahamnya di pasar modal di Jakarta dan Surabaya (sekarang kedua pasar modal itu bergabung menjadi Bursa Efek Indonesia). Hasil penjualan saham itu digunakan untuk memperluas bisnis industri kehutanan dan menjaga kelangsungan pasokan bahan baku bagi pabrik pengolahan kayu Perseroan. Saat itu Perseroan memiliki lima pabrik pengolahan yang bersama-sama memproduksi *plywood*, *blockboard*, *particle board*, dan *woodworking product* yang diekspor ke Asia, Eropa dan Amerika. Perseroan melakukan perubahan nama menjadi PT Barito Pacific Timber Tbk pada tahun 1996, bergerak dalam industri perikanan terpadu dan tetap konsisten sebagai perusahaan yang ramah lingkungan dan menghasilkan produk-produk yang berkualitas tinggi.

Iklim tak kondusif yang menyelimuti industri kehutanan di Indonesia sejak akhir tahun '90-an, menyusul krisis keuangan yang melanda Asia, menyebabkan Barito Pacific menutup dua pabrik pengolahan kayu pada kurun waktu 2004 hingga 2007. Namun hingga kini Barito Pacific tetap mengekspor plywood, particle board dan blockboard yang diproduksi di tiga pabrik Perseroan di Kalimantan Tengah dan Maluku Utara.

Sebagai respon terhadap iklim tak kondusif yang menutupi sektor industri perkayuan, Perseroan merampingkan bidang usaha perkayuan dan pada saat yang sama melakukan diversifikasi usaha ke bidang industri sumber daya lainnya. Berawal dari sebuah perencanaan dan persiapan yang matang sejak beberapa tahun silam, transformasi Barito Pacific Timber Group menjadi sebuah perusahaan sumber daya yang terdiversifikasi menjadi tonggak sejarah Perseroan yang penting pada tahun 2007.

Salah satu keputusan kunci dalam upaya transformasi ini adalah perubahan nama perusahaan, identitas, dan warna dari PT Barito Pacific Timber Tbk menjadi PT Barito Pacific Tbk. Perseroan memutuskan untuk tidak lagi menggunakan kata "Timber" agar merefleksikan diversifikasi lini usaha Barito saat ini dan juga pertumbuhannya pada masa depan.

Akuisisi Chandra Asri pada tahun 2007 yang menjadikan Perseroan sebagai pemegang saham mayoritas pengendali dengan andil sebesar 70% pada satu-satunya produsen olefin di Indonesia merupakan tonggak sejarah penting bagi Barito Pacific. Masuknya Chandra Asri dalam portofolio Perseroan telah memberikan Barito Pacific sebuah basis yang strategis untuk melakukan pengembangan bisnis migas ke arah hilir, sementara pada

saat yang sama juga terus mencari peluang untuk turut memiliki andil di dalam sektor usaha sumber daya energi pada masa depan. Akuisisi tersebut kemudian diikuti dengan akuisisi Tri Polyta, produsen polypropylene terkemuka yang bahan bakunya dipasok oleh Chandra Asri, pada bulan Juni 2008.

Barito Pacific bergerak dalam bidang usaha yang semakin luas yaitu kehutanan, petrokimia, properti, perkebunan dan akan mengembangkan sejumlah lini usaha tambang dan energi ke dalam sebuah perusahaan sumber daya yang terdiversifikasi dan terintegrasi.

#### **4.1.4 Indo Acitama Tbk**

Pada awalnya Perseroan berdiri tahun 1983, dengan nama PT Indo Alkohol Utama, kemudian pada tahun 1986 berubah nama menjadi PT Indo Acidatama Chemical Industry. Perseroan bergerak di bidang usaha Industri Agro Kimia dengan nama produk Ethanol, Acetic Acid dan Ethyl Acetate dan memproduksi secara komersial sejak tahun 1989. Pada Oktober 2005 melakukan merger dengan PT. Sarasa Nugraha Tbk yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan kode SRSN pada group Industri Dasar dan Kimia. Pada bulan Mei 2006 akhirnya berubah nama menjadi PT Indo Acidatama Tbk kegiatan usaha perusahaan berdasarkan Anggaran Dasar Perseroan adalah sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi industri pakaian jadi, kimia dasar, kemasan dari plastik dan perdagangan ekspor dan impor.

## 4.2 Hasil Penelitian

Dalam penelitian ini data yang diperoleh telah diolah menggunakan olah data statistik SPSS 25 dan software Microsoft Excel.

**Tabel 4.1**

**Nilai variabel Ln Total Aset, *Earning Before Interest Tax (EBIT)*, *Net Sales*, *Return On Equity (ROE)*, *Return On Asset (ROA)* dan Struktur Modal**

Kode Perusahaan	Tahun	Ln Total Aset	EBIT	Net Sales	ROE	ROA	Struktur Modal
BUDI	2009	14,28	153.876	1.782.132	0,19	0,10	0,22
	2010	14,49	134.750	2.124.381	0,06	0,07	0,22
	2011	14,57	179.489	2.503.984	0,08	0,08	0,72
	2012	14,65	87.310	2.295.369	0,01	0,04	0,63
	2013	14,68	156.114	2.568.954	0,05	0,07	0,54
	2014	14,72	132.395	2.284.211	0,03	0,05	0,68
	2015	15,00	122.337	2.378.805	0,02	0,04	0,56
	2016	14,89	164.851	2.467.553	0,03	0,06	0,58
	2017	14,89	182.713	2.510.578	0,04	0,06	0,61
	2018	15,04	193.931	2.647.193	0,04	0,06	0,57
BRPT	2009	16,62	1.122.271	14.392.940	0,06	0,07	0,26
	2010	16,59	131.950	16.965.228	(0,07)	0,01	0,06
	2011	16,75	(164.976)	19.377.426	(0,01)	(0,01)	0,07
	2012	14,57	(146.468)	2.295.023	(0,13)	(0,07)	0,68
	2013	14,66	(14.390)	2.518.996	(0,02)	(0,01)	0,59
	2014	14,66	5.195	2.476.887	(0,00)	0,00	0,74
	2015	14,63	34.737	1.406.139	0,00	0,02	0,65
	2016	15,13	478.926	2.105.922	0,17	0,13	0,30
	2017	15,74	590.628	2.851.971	0,14	0,09	0,28
	2018	15,77	455.809	3.075.561	0,09	0,06	1,17
SRSN	2009	19,84	44.278.059	352.543.446	0,12	0,11	0,16
	2010	19,71	14.181.274	342.870.221	0,04	0,04	0,09
	2011	19,70	33.811.292	387.354.222	0,10	0,09	0,11

	2012	19,81	31.253.297	384.145.388	0,06	0,08	0,08
	2013	19,86	39.938.947	392.315.526	0,05	0,09	0,05
	2014	19,96	40.019.145	472.834.591	0,05	0,09	0,05
	2015	20,17	35.521.240	531.573.325	0,05	0,06	0,09
	2016	20,39	19.926.070	500.539.688	0,03	0,03	0,10
	2017	20,30	41.353.050	521.481.727	0,04	0,06	0,09
	2018	20,35	64.915.735	600.986.872	0,08	0,09	0,05

Berdasarkan data tersebut diatas masing-masing variabel didapatkan dari laporan keuangan perusahaan dan sebagian di hitung manual sesuai dengan indikator dan bagian lainnya yang sudah tertera jelas pada laporan keuangan perusahaan.

#### 4.2.1 Analisis faktor

Berikut adalah penjelasan dan langkah – langkah mengenai hasil pengolahan data dengan menggunakan analisis faktor. Menentukan variabel yang akan dianalisa Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini adalah sebanyak 6 variabel. Struktur Modal, Ln Total Aset, EBIT, *Net Sales*, ROE dan ROA.

##### a. Menguji variabel yang telah ditentukan (*KMO and Bartlett's Test*)

Keenam variabel yang diuji dimasukkan ke dalam analisis faktor untuk diuji nilai KMO dan *Bartlett's Test* dan MSA (*measures of sampling adequacy*). Nilai Uji KMO dan *Bartlett's Test*, memiliki beberapa hal yaitu angka KMO haruslah berada diatas 0,5 dan signifikan harus

berada dibawah 0,05. sedangkan pada uji MSA angkanya haruslah berada pada 0 sampai 1. Berikut ini adalah tabel dari nilai KMO dan *Bartlett's test*.

**Tabel A**  
**KMO and Bartlett's Test**

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.	.697
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square
	195.678
	df
	15
	Sig.
	.000

Berdasarkan output diatas dapat dilihat dan diketahui bahwa nilai KMO MSA  $0,697 > 0,50$  dan nilai Bartlett's Test of Sphericity (Sig.)  $0.000 < 0,05$ . Maka, analisis faktor dalam penelitian ini dapat dilanjutkan karena sudah memenuhi persyaratan.

b. *Anti-image Matrices*

**Tabel B**  
**Anti-image Matrices**

	Zscore: Ln Total Aset	Zscore: EBIT	Zscore: Net Sales	Zscore: ROE	Zscore: ROA	Zscore: Struktur Modal	
Anti-image Covariance	Zscore: Ln Total Aset	.068	.005	-.040	.006	-.004	.072
	Zscore: EBIT	.005	.092	-.043	.038	-.049	-.008
	Zscore: Net Sales	-.040	-.043	.045	-.013	.017	-.013
	Zscore: ROE	.006	.038	-.013	.167	-.137	.011
	Zscore: ROA	-.004	-.049	.017	-.137	.138	.006
	Zscore: Struktur Modal	.072	-.008	-.013	.011	.006	.444

Anti-image Correlation	Zscore: Ln Total Aset	.769 <sup>a</sup>	.059	-.726	.059	-.045	.415
	Zscore: EBIT	.059	.760 <sup>a</sup>	-.659	.306	-.434	-.041
	Zscore: Net Sales	-.726	-.659	.696 <sup>a</sup>	-.150	.212	-.088
	Zscore: ROE	.059	.306	-.150	.593 <sup>a</sup>	-.904	.041
	Zscore: ROA	-.045	-.434	.212	-.904	.543 <sup>a</sup>	.024
	Zscore: Struktur Modal	.415	-.041	-.088	.041	.024	.891 <sup>a</sup>

a. Measures of Sampling Adequacy(MSA)

Angka MSA dalam tabel anti *image matriks*, yang terdapat pada anti *image correlation*, menunjukkan nilai Ln Total Aset sebesar 0,769 , EBIT sebesar 0,760 , Net Sales sebesar 0,696 , ROE sebesar 0,493 , ROA sebesar 0,543 dan Struktur Modal sebesar 0,891. Persyaratan yang harus terpenuhi dalam analisis faktor adalah nilai  $MSA > 0,50$ . Dari hasil diatas diketahui bahwa nilai MSA untuk 5 (lima) variabel yang diteliti adalah  $> 0,50$ . Maka, 5 (lima) variabel layak untuk dilakukan analisis faktor. Jika terdapat variabel yang memiliki nilai  $MSA < 0,50$  seperti ROE maka solusinya yaitu dengan melakukan proses analisis ulang hanya untuk variabel yang memiliki nilai  $MSA > 0,50$ .

Kegunaan *Anti-image Matrices* adalah untuk mengetahui dan menentukan variabel mana saja yang layak pakai dalam analisis faktor.

Pada bagian *Anti-image Matrices*, pada tabel diatas terdapat kode huruf (a) yang berarti tanda untuk *Measure of Sampling Adequacy* (MSA).

c. Melakukan faktoring dari rotasi

Sesudah semua variabel memiliki nilai yang mencukupi tahap selanjutnya adalah melakukan proses inti dari analisis faktor, yaitu melakukan ekstraksi terhadap sekumpulan variabel yang sudah ada, sehingga terbentuk satu atau beberapa faktor. Dalam melakukan proses ekstraksi ini metode yang digunakan adalah *Principal Component Analysis*, setelah faktor terbentuk untuk mengetahui dari sekian 6 (enam) variabel yang akan masuk dalam faktor mana, maka dilakukan proses rotasi dengan menggunakan metode varimax (bagian dari orthogonal).

**Tabel C**  
**Communalities**

	Initial	Extraction
Zscore: Ln Total Aset (X1)	1.000	.950
Zscore: EBIT (X2)	1.000	.892
Zscore: Net Sales (X3)	1.000	.946
Zscore: ROE (X4)	1.000	.956
Zscore: ROA (X5)	1.000	.953
Zscore: Struktur Modal (Y)	1.000	.646

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Pada tabel communalities menunjukkan nilai variabel yang diteliti apakah mampu untuk menjelaskan faktor atau tidak. Variabel dianggap mampu menjelaskan faktor jika nilai *Extraction* > 0,50. Berdasarkan output diatas, diketahui nilai *Extraction* untuk semua variabel adalah > 0,50. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa semua variabel dapat dipakai untuk menjelaskan faktor. Menurut Singgih Santoso (2004:42),

menjelaskan bahwa table *Communalities* pada dasarnya adalah jumlah varian (bisa dalam persentase), suatu variabel mula-mula yang bisa dijelaskan oleh faktor yang ada. Berdasarkan dari nilai-nilai yang ada pada tabel *Communalities*, maka dapat diambil kesimpulan bahwa variabel-variabel yang ada dapat di jelaskan didalam faktor yang terbentuk, semakin besar nilai *Communalities* maka semakin erat hubungannya dengan faktor yang terbentuk. Dari tabel diatas menunjukkan In total aset sebesar 95% dari variabel pada faktor terbentuk, EBIT sebesar 89,2% dari variabel pada faktor terbentuk, net sales sebesar 94,6% dari variabel pada faktor terbentuk, ROE sebesar 95,6% ROA sebesar 95,3% dari variabel pada faktor terbentuk dan struktul modal sebesar 64,6%.

d. *Total Variance Explained*

**Tabel D**  
**Total Variance Explained**

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	3.716	61.932	61.932	3.716	61.932	61.932	3.419	56.988	56.988
2	1.627	27.121	89.053	1.627	27.121	89.053	1.924	32.066	89.053
3	.450	7.499	96.552						
4	.113	1.879	98.432						
5	.066	1.105	99.537						
6	.028	.463	100.000						

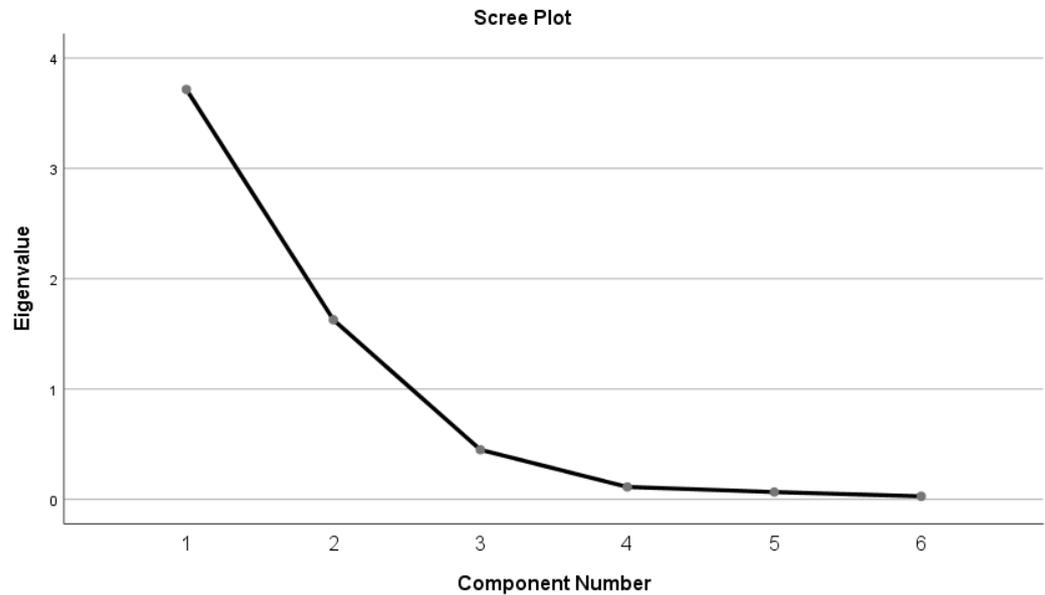
Extraction Method: Principal Component Analysis.

Pada tabel *Total Variance Explained* menunjukkan nilai masing – masing variabel yang di analisa. Dalam penelitian ini ada 6 variabel

berarti ada 6 Component yang di analisis. Ada dua macam analisis untuk menjelaskan suatu varian, yaitu *Initial Eigenvalues* dan *Extraction Sums of Squared Loadings*. Pada varian *Initial Eigenvalues* menunjukkan faktor yang terbentuk. Apabila semua faktor dijumlahkan menunjukkan jumlah variabel ( yaitu  $3,716 + 1,627 + 0,450 + 0,113 + 0,066 + 0,028 = 6$  variabel). Sedangkan pada bagian *Extraction Sums of Squared Loadings* menunjukkan jumlah variasi atau banyaknya faktor yang dapat terbentuk pada hasil output di atas ada 2 (dua) variabel faktor, yaitu 3,716 dan 1,627.

Berdasarkan pada tabel *Initial Eigenvalues*, maka ada 2 (dua) faktor yang dapat terbentuk dari 5 variabel yang di analisis. Dimana syarat untuk menjadi sebuah faktor, maka nilai *Eigenvalue* harus  $> 1$ . Nilai *Eigenvalue Component 1* sebesar 3,716 atau  $> 1$  maka menjadi faktor 1 dan mampu menjelaskan 61,932% variasi. Sedangkan, nilai *Eigenvalue Component 2* sebesar 1,627 atau  $> 1$  maka menjadi faktor 2 dan mampu menjelaskan 27,121% variasi. Jika faktor 1 dan 2 dijumlahkan maka mampu menjelaskan 89,053% variasi.

Nilai total *Component 3,4, dan 5* tidak dihitung sebab nilai *Eigenvalue Component 3,4 dan 5*  $< 1$  maka tidak menjadi sebuah faktor.

e. *Scree Plot***Gambar E**

Gambar *Scree Plot* diatas menunjukkan jumlah faktor yang terbentuk.

Dengan cara melihat nilai titik *Component* yang memiliki nilai *Eigenvalue* > 1. Dari gambar *Scree Plot* diatas ada 2 titik *Component* yang memiliki nilai *Eigenvalue* > 1 maka dapat diartikan ada 2 faktor yang dapat terbentuk.

f. *Component Matrix*

**Tabel F**  
**Component Matrix<sup>a</sup>**

	Component	
	1	2
Zscore: Ln Total Aset (X1)	.931	-.289
Zscore: EBIT (X2)	.929	-.171
Zscore: Net Sales (X3)	.932	-.280
Zscore: ROE (X4)	.410	.888
Zscore: ROA (X5)	.576	.788
Zscore: Struktur Modal (Y)	-.787	.164

Extraction Method: Principal Component Analysis.

a. 2 components extracted.

Pada tabel diatas *Component Matrix* tersebut menunjukkan nilai korelasi antara masing - masing variabel dengan faktor yang terbentuk. Misalnya dari output diatas terlihat pada variabel Ln Total Aset (X1), yaitu nilai korelasi variabel dengan faktor 1 sebesar 0,931 dan korelasi dengan faktor 2 adalah sebesar 0,289. Untuk variabel yang lain dapat memaknainya dengan cara seperti pada variabel Ln Total Aset (X1).

g. *Rotated Component Matrix*

**Tabel G**  
**Rotated Component Matrix<sup>a</sup>**

	Component	
	1	2
Zscore: Ln Total Aset (X1)	.971	.084
Zscore: EBIT (X2)	.925	.191
Zscore: Net Sales (X3)	.968	.092
Zscore: ROE (X4)	.045	.977
Zscore: ROA (X5)	.237	.947
Zscore: Struktur Modal (Y)	-.791	-.144

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

a. Rotation converged in 3 iterations.

Untuk memastikan suatu variabel masuk pada kelompok faktor yang mana, maka dapat ditentukan dengan melihat nilai korelasi terbesar

antara variabel dengan faktor (*component*) yang terbentuk. Cara membaca hasil analisis faktor model rotasi, yaitu :

1. Variabel Ln Total Aset (X1), nilai korelasi variabel ini dengan faktor 1 = 0,971 dan faktor 2 = 0,08 , karena nilai korelasi faktor 1 > faktor 2 maka variabel Ln Total Aset (X1) termasuk kelompok faktor 1.
2. Variabel EBIT (X2), nilai korelasi variabel ini dengan faktor 1 = 0,925 dan faktor 2 = 0,191 , karena nilai korelasi faktor 1 > faktor 2 maka variabel EBIT (X2) termasuk kelompok faktor 1.
3. Variabel Net Sales (X3), nilai korelasi variabel ini dengan faktor 1 = 0,968 dan faktor 2 = 0,092 , karena nilai korelasi faktor 1 > faktor 2 maka variabel Net Sales (X3) termasuk kelompok faktor 1.
4. Variabel ROE (X4), nilai korelasi variabel ini dengan faktor 1 = 0,045 dan faktor 2 = 0,977 , karena nilai korelasi faktor 2 > faktor 1 maka variabel ROE (X4) termasuk kelompok faktor 2.
5. Variabel ROA (X5), nilai korelasi variabel ini dengan faktor 1 = 0,237 dan faktor 2 = 0,947 , karena nilai korelasi faktor 2 > faktor 1 maka variabel ROA (X5) termasuk kelompok faktor 2.
6. Variabel Struktur Modal (Y), nilai korelasi variabel ini dengan faktor 1 = (0,791) dan faktor 2 = (0,144) , karena nilai korelasi faktor 2 > faktor 1 maka variabel Struktur Modal (Y) termasuk kelompok faktor 2.

h. *Component Transformation Matrix*

**Tabel H**  
**Component Transformation**  
**Matrix**

Component	1	2
1	.926	.377
2	-.377	.926

Extraction Method: Principal

Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with

Kaiser Normalization.

Pada *Component Transformation Matrix* menunjukkan bahwa pada *component 1* nilai korelasinya adalah sebesar  $0,926 > 0,5$  dan *component 2* nilai korelasinya sebesar  $0,926 > 0,5$  maka kedua faktor yang terbentuk dapat disimpulkan layak untuk merangkum keenam variabel yang dianalisis.

## BAB V

### SIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan dari data faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal maka dapat ditarik kesimpulan bahwa :

1. Nilai KMO MSA variabel dari faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal sebesar  $0,697 > 0,50$  dan nilai *Bartlett's Test of Sphericity* (Sig.)  $0,000 < 0,05$ . Maka, analisis faktor dalam penelitian ini dapat dilanjutkan karena sudah memenuhi persyaratan.
2. Nilai KMO variabel dari faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal dan *Barlett Test* mengalami kenaikan dari  $0,697$  menjadi  $0,768$  dengan tingkat signifikansi tetap  $0,000$ . Hal ini disebabkan oleh penghilangan variabel dengan angka *Measure of Sampling Adequacy* (MSA) terkecil.
3. Berdasarkan pada tabel *Initial Eigenvalues*, maka ada 1 (satu) faktor yang dapat terbentuk dari 5 variabel yang di analisis. Dimana syarat untuk menjadi sebuah faktor, maka nilai *Eigenvalue* harus  $> 1$ . Nilai *Eigenvalue Component 1* sebesar  $3,597$  atau  $> 1$  maka menjadi faktor 1 dan mampu menjelaskan  $71,943\%$  variasi.
4. *Component Matrix* menunjukkan nilai korelasi antara masing - masing variabel dengan faktor yang terbentuk. Misalnya dari output terlihat pada variabel Ln Total Aset (X1), yaitu nilai korelasi variabel dengan faktor 1 sebesar  $0,959$  dan korelasi dengan faktor 2 adalah sebesar  $0,289$ . Untuk

variabel yang lain dapat memaknainya dengan cara seperti pada variabel Ln Total Aset (X1).

## **5.2 Saran**

Berdasarkan hasil kesimpulan dari penelitian faktor - faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur saran yang diberikan penulis kepada perusahaan yaitu pada ukuran perusahaan khususnya total aset perusahaan bagi perusahaan dapat lebih memperhatikan risiko bisnis dan profitabilitas perusahaan yang memiliki keterkaitan pada variabel yang telah penulis teliti.

## DAFTAR PUSTAKA

- Indriyo Gitosudarmo. 2002. *Managemen Keuangan*. Edisi keempat. BPFE, Yogyakarta
- Laili Hidayati; Imam Ghozali; dan Dwisetio Poerwono, 2001, “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan perusahaan manufaktur yang go public di Indonesia”, *JURNAL BISNIS STRATEGI*, vol 7/tahun V
- Nuril Hidayati, 2010, “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aktiva, dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan yang masuk Dalam Kelompok Jakarta Islamic Indeks Masa tahun 2005-2007”.
- R. Agus Sartono dan Ragil Sriharto, 1999, “Faktor-faktor Penentu Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia”, *SINERGI*, vol 2, no. 2, p.175-188
- Saidi, 2004, “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEJ 1997-2002”, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* vol. 11 no.1, hal. 44-58.
- Astuti, Dewi. 2004 “*Manajemen Keuangan Perusahaan*. Ghalia Indonesia : Jakarta.
- Hari, Setyo W. 2008 *Structural Equation Modeling, Dengan Lisrel 8.8:konsep dan Tutorial* Graha Ilmu, Yogyakarta
- Mardiyanto, Handono. 2009 “*Inti sari Manajemen Keuangan*”, Grasindo :Jakarta.
- Mas’Ud, M. (2008). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dan hubungannya terhadap nilai perusahaan.
- Prihasti, P. R. (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia
- Firmanullah, N., & Darsono, D. (2017). *FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL DI PERUSAHAAN INDONESIA (Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Maryanti, E. (2016). Analisis Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(2), 143-151.

Almilia, L. S., & Devi, V. (2007, November). Faktor-faktor yang mempengaruhi prediksi peringkat obligasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. In *Proceeding Seminar Nasional Manajemen SMART* (Vol. 3).

Yusinta, P., & Suryandari, E. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal.

Kartika, A. (2009). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di BEI. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 1(2), 105-122.

Primantara, A. N. A. D. Y., & Dewi, M. R. (2016). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak terhadap struktur modal.

# LAMPIRAN

**Nilai variabel Ln Total Aset, EBIT, Net Sales, ROE, ROA dan Struktur Modal**

Kode Perusahaan	Tahun	Ln Total Aset	EBIT	Net Sales	ROE	ROA	Struktur Modal
BUDI	2009	14,28	153.876	1.782.132	0,19	0,10	0,22
	2010	14,49	134.750	2.124.381	0,06	0,07	0,22
	2011	14,57	179.489	2.503.984	0,08	0,08	0,72
	2012	14,65	87.310	2.295.369	0,01	0,04	0,63
	2013	14,68	156.114	2.568.954	0,05	0,07	0,54
	2014	14,72	132.395	2.284.211	0,03	0,05	0,68
	2015	15,00	122.337	2.378.805	0,02	0,04	0,56
	2016	14,89	164.851	2.467.553	0,03	0,06	0,58
	2017	14,89	182.713	2.510.578	0,04	0,06	0,61
	2018	15,04	193.931	2.647.193	0,04	0,06	0,57
BRPT	2009	16,62	1.122.271	14.392.940	0,06	0,07	0,26
	2010	16,59	131.950	16.965.228	(0,07)	0,01	0,06
	2011	16,75	(164.976)	19.377.426	(0,01)	(0,01)	0,07
	2012	14,57	(146.468)	2.295.023	(0,13)	(0,07)	0,68
	2013	14,66	(14.390)	2.518.996	(0,02)	(0,01)	0,59

	2014	14,66	5.195	2.476.887	(0,00)	0,00	0,74
	2015	14,63	34.737	1.406.139	0,00	0,02	0,65
	2016	15,13	478.926	2.105.922	0,17	0,13	0,30
	2017	15,74	590.628	2.851.971	0,14	0,09	0,28
	2018	15,77	455.809	3.075.561	0,09	0,06	1,17
SRSN	2009	19,84	44.278.059	352.543.446	0,12	0,11	0,16
	2010	19,71	14.181.274	342.870.221	0,04	0,04	0,09
	2011	19,70	33.811.292	387.354.222	0,10	0,09	0,11
	2012	19,81	31.253.297	384.145.388	0,06	0,08	0,08
	2013	19,86	39.938.947	392.315.526	0,05	0,09	0,05
	2014	19,96	40.019.145	472.834.591	0,05	0,09	0,05
	2015	20,17	35.521.240	531.573.325	0,05	0,06	0,09
	2016	20,39	19.926.070	500.539.688	0,03	0,03	0,10
	2017	20,30	41.353.050	521.481.727	0,04	0,06	0,09
	2018	20,35	64.915.735	600.986.872	0,08	0,09	0,05

### KMO and Bartlett's Test

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.	.697
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square
	195.678
	df
	15
	Sig.
	.000

### Anti-image Matrices

		Zscore: Ln Total Aset	Zscore: EBIT	Zscore: Net Sales	Zscore: ROE	Zscore: ROA	Zscore: Struktur Modal
Anti-image Covariance	Zscore: Ln Total Aset	.068	.005	-.040	.006	-.004	.072
	Zscore: EBIT	.005	.092	-.043	.038	-.049	-.008
	Zscore: Net Sales	-.040	-.043	.045	-.013	.017	-.013
	Zscore: ROE	.006	.038	-.013	.167	-.137	.011
	Zscore: ROA	-.004	-.049	.017	-.137	.138	.006
	Zscore: Struktur Modal	.072	-.008	-.013	.011	.006	.444
	Anti-image Correlation	Zscore: Ln Total Aset	.769 <sup>a</sup>	.059	-.726	.059	-.045
Zscore: EBIT		.059	.760 <sup>a</sup>	-.659	.306	-.434	-.041
Zscore: Net Sales		-.726	-.659	.696 <sup>a</sup>	-.150	.212	-.088
Zscore: ROE		.059	.306	-.150	.593 <sup>a</sup>	-.904	.041
Zscore: ROA		-.045	-.434	.212	-.904	.543 <sup>a</sup>	.024
Zscore: Struktur Modal		.415	-.041	-.088	.041	.024	.891 <sup>a</sup>

a. Measures of Sampling Adequacy(MSA)

**Communalities**

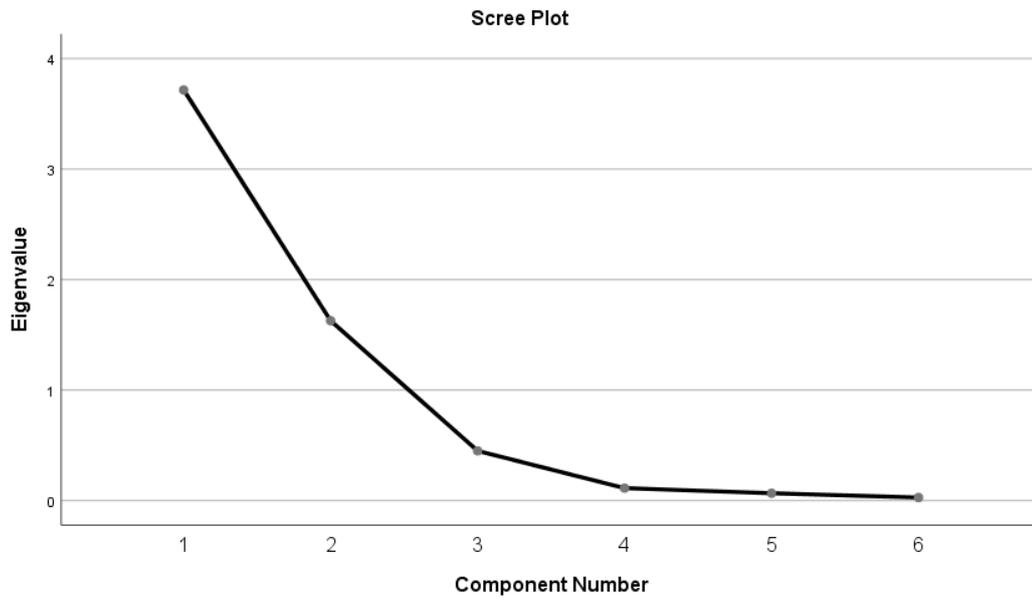
	Initial	Extraction
Zscore: Ln Total Aset (X1)	1.000	.950
Zscore: EBIT (X2)	1.000	.892
Zscore: Net Sales (X3)	1.000	.946
Zscore: ROE (X4)	1.000	.956
Zscore: ROA (X5)	1.000	.953
Zscore: Struktur Modal (Y)	1.000	.646

Extraction Method: Principal Component Analysis.

**Tabel D**  
**Total Variance Explained**

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	3.716	61.932	61.932	3.716	61.932	61.932	3.419	56.988	56.988
2	1.627	27.121	89.053	1.627	27.121	89.053	1.924	32.066	89.053
3	.450	7.499	96.552						
4	.113	1.879	98.432						
5	.066	1.105	99.537						
6	.028	.463	100.000						

Extraction Method: Principal Component Analysis.



**Component Matrix<sup>a</sup>**

	Component	
	1	2
Zscore: Ln Total Aset (X1)	.931	-.289
Zscore: EBIT (X2)	.929	-.171
Zscore: Net Sales (X3)	.932	-.280
Zscore: ROE (X4)	.410	.888
Zscore: ROA (X5)	.576	.788
Zscore: Struktur Modal (Y)	-.787	.164

Extraction Method: Principal Component Analysis.

a. 2 components extracted.

### Rotated Component Matrix<sup>a</sup>

	Component	
	1	2
Zscore: Ln Total Aset (X1)	.971	.084
Zscore: EBIT (X2)	.925	.191
Zscore: Net Sales (X3)	.968	.092
Zscore: ROE (X4)	.045	.977
Zscore: ROA (X5)	.237	.947
Zscore: Struktur Modal (Y)	-.791	-.144

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

a. Rotation converged in 3 iterations.

### Component Transformation Matrix

Component	1	2
1	.926	.377
2	-.377	.926

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.