

**FAKTOR–FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP LEVERAGE
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG BERGERAK DALAM
SEKTOR INDUSTRI KONSUMSI DI BEI PERIODE
TAHUN 2009-2011**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi



Oleh :

ANGGARA BUDI SETYAWAN
2012361051

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2013**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Anggara Budi Setyawan
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 24 Februari 1987
N.I.M : 2012361051
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap
Leverage Perusahaan Manufaktur Yang Bergerak
Dalam Sektor Industri Konsumsi Di BEI Periode
Tahun 2009-2011

Disetujui dan diterima baik oleh :

Ketua Jurusan Akuntansi,
Tanggal : 14 NOVEMBER 2013



(Supriyati, SE., AK., M.Si.)

Dosen Pembimbing
Tanggal : 14 NOVEMBER 2013



(Erida Herlina, SE., M.Si.)

**INFLUENCE FACTORS OF LEVERAGE AT MANUFACTURE
COMPANY IN CONSUMPTION SECTORS WHERE LISTED
ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE
IN PERIOD 2009-2011**

Anggara Budi Setyawan

STIE Perbanas Surabaya

Email : 2012361051@students.perbanas.ac.id

Jl. Nginden Semolo 34 – 36 Surabaya

ABSTRACT

Leverage is a ratio used to measure how much the company to fulfill their long-term liabilities. This ratio is classified into solvency ratio. This ratio can also be used to determine the company's ability to settle its liabilities if the company is liquidated. This ratio is related to the financial structure of the company, which that is used to determine how to fund the company's activities.

This research intends to find out the factors that affect leverage in Manufacture Company, this research using industrial sector consumption for research sample with period of observation from 2009 to 2011, resulting 86 company's data.

Variable used in this research is leverage (Y), firm's size (X1), company growth (X2), profitability (X3), asset structure (X4), and liquidity (X5). Based on these variables, the result of this research show that, in partially firm's size, company growth, profitability, and asset structure not affect on leverage, it's just liquidity have affect on leverage. This result would be different if the research performed simultaneously, which the results show firm's size, company growth, profitability, asset structure, and liquidity affect on leverage.

Keywords : Leverage, firm's size, company growth, profitability, asset structure, liquidity

PENDAHULUAN

Keputusan penting yang dihadapi oleh seorang manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu suatu keputusan keuangan yang menunjukkan proporsi penggunaan sumber dana internal yang didapat dari retained earning dan depresiasi atau eksternal yang dibedakan menjadi dua kategori yaitu pembelanjaan dengan hutang (debt

financing) dan pembelanjaan sendiri (external equity) dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disamping harus memperhatikan manfaat dan biaya yang ditimbulkan, karena setiap sumber dana mempunyai konsekuensi dan karakteristik finansial yang berbeda.

Menentukan kebijakan struktur modal harus melibatkan antara risiko dan tingkat pengembalian. Ketika manajer menggunakan hutang maka akan memperbesar risiko perusahaan dan sekaligus memperbesar tingkat

pengembalian yang diharapkan serta menanggung biaya modal sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Tetapi perusahaan juga mendapat keuntungan pajak. Risiko yang makin tinggi akibat dari besarnya hutang cenderung menurunkan harga saham. Sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri, akan timbul opportunity cost dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Hal tersebut diperlukan suatu struktur modal yang optimal dengan mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian yang dapat memaksimalkan harga saham. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan.

Teori modern struktur modal dalam manajemen keuangan dapat dibagi menjadi dua kategori yaitu Static Tradeoff Theory (STO) dan Pecking Order Theory (POT) yang pertama kali digunakan oleh Myers dan Majluf (1984). Dimana Static Tradeoff Theory (STO) menggambarkan bahwa struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menyeimbangkan keuntungan atas penggunaan tax shield benefit of leverage dengan cost financial distress dan agency problem Megginson (1997) dalam Yuniningsih (2002: 167). Sedangkan Pecking Order Theory menggambarkan sebuah hierarki dalam pencarian dana perusahaan dimana perusahaan lebih menggunakan internal equity untuk

membayar dividen dan mengimplementasikannya sebagai peluang pertumbuhan. Apabila perusahaan membutuhkan dana eksternal, maka akan lebih memilih hutang sebelum external equity. Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan.

Dalam Saidi (2004:2), struktur modal dipengaruhi oleh struktur aktiva (asset structure), pertumbuhan aktiva (asset growth), kemampuan (profitability), risiko (risk), ukuran perusahaan (size), pajak (tax shields), struktur kepemilikan perusahaan (ownership/system affiliation), sistem pembayaran dari konsumen (payment system), kondisi pasar (market conditions).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis lebih lanjut tentang “Faktor–Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Leverage Perusahaan Manufaktur Yang Bergerak Dalam Sektor Industri Konsumsi Di BEI Periode Tahun 2009-2011”. Secara lengkap, penelitian ini akan memaparkan tentang Faktor-faktor yang mempengaruhi hutang dimulai dari latar belakang penelitian, konsep teori yang mendasari penelitian dan analisis hasil serta kajian terkait dengan riset-riset yang telah ada sebelumnya.

TINJAUAN PUSTAKA

Pembahasan yang dilakukan pada penelitian ini merujuk pada penelitian-penelitian sebelumnya. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu beserta persamaan dan perbedaannya yang mendukung penelitian ini :

Ari Christianti (2006)

Ari Christianti (2006) meneliti tentang “Penentuan Perilaku Kebijakan Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta : Hipotesis Static Trade Off atau Pecking Order Theory”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah perubahan leverage sebagai variabel dependen disebabkan oleh berbagai faktor penentu perilaku struktur modal perusahaan. Peneliti mengambil 120 perusahaan yang setelah melalui metode Purposive Sampling, hasil investigasi menunjukkan jumlah sampel dalam penelitian sebesar 90 perusahaan industri manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Jakarta dengan periode pengamatan adalah Desember 1999 – Desember 2003. Setelah cleaning data, jumlah sampel menjadi 76 perusahaan. Adapun variabel-variabel yang digunakan adalah :

Variabel Independen :

Tangibility	1. dFA-TA
Size	2. DLnS
	3. DLnMV
Growth	4. DLnMBR
	5. DdTA
	6. DdSales
Profitability	7. DEBIT-S
	8. DROE
Earning Volatility	9. DLnSDNI
	10.

DLnSDEBIT

Flexibility 11. dC-CA

Variabel Dependen :

Leverage	12. dLT-CAB
	13. dST-CAB

Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan AMOS yaitu Regression Weight. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa :

a. Atribut asset tangibility, growth, profitability mempunyai pengaruh terhadap leverage perusahaan menggunakan hipotesis POT dalam penentuan keputusan pendanaan untuk perusahaan manufaktur di BEJ.

b. Atribut earning volatility mempunyai pengaruh terhadap leverage perusahaan yang tidak mendukung baik hipotesis STO atau POT dalam penentuan keputusan pendanaan untuk perusahaan manufaktur di BEJ.

c. Adanya perbedaan kepentingan antara outsider dengan insider menyebabkan terjadinya agency cost equity dimana manajer cenderung menggunakan hutang yang tinggi bukan atas dasar maksimisasi nilai perusahaan tetapi untuk kepentingan opportunistic.

d. Perilaku struktur modal untuk perusahaan manufaktur di BEJ mendukung teori struktur modal POT.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ari Christianti (2006).

- Menggunakan struktur modal sebagai variabel dependen dalam penelitian

- Menggunakan profitabilitas, struktur aset dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dalam penelitian.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ari Christianti (2006).

- Pada penelitian Ari Christianti (2006), periode pengamatan adalah tahun 1992-1995 pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan

manufaktur yang bergerak dalam industri konsumsi di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2009-2011.

- Penelitian ini menggunakan variabel likuiditas sebagai variabel independen yang tidak digunakan pada penelitian Ari Christianti (2006).

- Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda dalam metode analisis data sedangkan Ari Christianti (2006) menggunakan pendekatan Structural Equation Model (SEM) dengan menggunakan Path Diagram dan pengolahan data menggunakan AMOS.

Saidi (2004)

Saidi meneliti tentang “Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur go public di BEJ tahun 1997-2002”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas, struktur kepemilikan terhadap struktur modal baik secara simultan maupun parsial. Peneliti menggunakan 97 perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sebagai sampel dengan periode pengamatan adalah 1997-2002. Adapun variabel-variabel yang digunakan adalah :

a. Variabel struktur modal

Yaitu perbandingan antara hutang jangka panjang perusahaan dengan total aktiva.

b. Variabel ukuran perusahaan

Ukuran diproksi dengan nilai logaritma dari total asset.

c. Variabel risiko bisnis

Variabel risiko diukur dengan menggunakan beta perusahaan. Beta merupakan variabel tanpa satuan atau ukuran.

d. Variabel pertumbuhan aset

Dihitung sebagai persentase perubahan asset pada tahun tertentu dengan tahun sebelumnya.

e. Variabel profitabilitas

Yaitu menggunakan net profit margin sebagai ukuran profitabilitas.

f. Variabel struktur kepemilikan

Yaitu perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh insiders dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor.

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas dan struktur kepemilikan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Saidi (2004).

- Menggunakan struktur modal sebagai variabel dependen dalam penelitian.

- Menggunakan ukuran perusahaan, dan profitabilitas sebagai variabel independen dalam penelitian.

- Menggunakan model regresi linier berganda dalam metode analisis data. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Saidi (2004).

- Pada penelitian Saidi (2004), periode pengamatan adalah tahun 1997-2002 pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan

manufaktur yang bergerak dalam sektor industri konsumsi di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2009-2011.

- Penelitian ini menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan, struktur asset, dan likuiditas sebagai variabel independen yang tidak digunakan pada penelitian Saidi (2004).

Yuniningsih (2002)

Yuniningsih meneliti tentang “Interdependensi antara kebijakan dividend payout ratio, financial leverage dan investasi pada perusahaan manufaktur yang listed di Bursa Efek Jakarta”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis akibat dari kebijakan deviden pada periode tersebut dalam kemungkinan pendanaan untuk investasi serta total liability. Peneliti menggunakan 159 perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sebagai sampel dengan periode pengamatan adalah 1992-1995, perusahaan yang membagi deviden yang dilihat dari DPR, memiliki kebijakan hutang baik jangka panjang maupun jangka pendek, memiliki informasi closing price, memiliki data laporan keuangan yang berkaitan dengan pengukuran variabel lain. Dengan metode purposive sampling. Adapun variabel-variabel yang digunakan adalah :

Variabel Dividen Payout Ratio (Y1)
DPS/EPS

- Financial Leverage (Independen)
- Likuiditas (X₁) AL / Persediaan (Dependen)

- Profitabilitas (X₂) EAT / TA (Dependen)

- Tingkat Risiko Perusahaan (X₃) Standar Deviasi dari EBIT dibanding Asset (Dependen)
Variabel Financial Leverage (Y₂) CL + LD

- Dividen Payout Ratio (Independen)

- Investasi (Independen)

- Risiko Perusahaan (Dependen)

- Struktur Aset (X₄) Persediaan/TA (Dependen)

- Ukuran Perusahaan (X₅) Natural Log of Sales (Dependen)

Variabel Investasi Perusahaan (Y₃)

- Dividen Payout Ratio (Independen)

- Financial Leverage (Independen)

- Profitabilitas (Dependen)

- Ukuran Perusahaan (Dependen)

- Pertumbuhan Perusahaan (X₆) S_t-1 (S_t-1) (Dependen)

Pengujian dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel dependen yaitu Y₁, Y₂, dan Y₃ dilakukan identifikasi persamaan dengan rumus (K-K*) – (G-1). Selanjutnya identifikasi persamaan :

$$Y_1 = a_0 + a_1Y_2 + a_2Y_3 + a_3X_1 + a_4X_2 + a_5X_3 + e_1$$

$$Y_2 = b_0 + b_1Y_1 + b_2Y_3 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e_2$$

$$Y_3 = c_0 + c_1Y_1 + c_2Y_2 + c_3X_2 + c_4X_5 + c_5X_6 + e_3$$

Dengan menggunakan Metode Two Stage Least Squares (2SLS) program SPSS 10.0 for Windows. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa :

1. Dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap investasi, di sisi lain dividen memberikan pengaruh terhadap kebijakan jumlah hutang.

2. Investasi memberikan pengaruh negatif DPR di sisi lain investasi

memberikan pengaruh positif dengan kebijakan jumlah hutang.

3. DPR, financial leverage dan investasi terdapat hubungan interdependensi atau kausalitas.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniningsih (2002).

- Menggunakan struktur modal sebagai variabel dependen dalam penelitian.

- Menggunakan likuiditas, profitabilitas, struktur aset dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dalam penelitian.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniningsih (2002).

- Pada penelitian Yuniningsih (2002), periode pengamatan adalah tahun 1992-1995 pada perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan sample perusahaan manufaktur yang bergerak dalam industri konsumsi di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan tahun 2009-2011.

- Penelitian ini menggunakan variabel pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen yang tidak digunakan pada penelitian Yuniningsih (2002).

- Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda dalam metode analisis data sedangkan Yuniningsih (2002) menggunakan identifikasi persamaan dengan rumus $(K-K^*) - (G-1)$. Pengujian dilakukan dengan Metode Two Stage Least Squares (2SLS).

Struktur Modal

Wijaya (2001) dalam Yuniningsih (2002:166) menjelaskan bahwa manajer harus mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber dana yang dipilih dalam melakukan pengambilan keputusan pendanaan. Masing-masing sumber dana mempunyai konsekuensi dan karakteristik finansial yang berbeda. Sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan didapat dari *retained earning* dan depresiasi. Sumber dana eksternal dibedakan menjadi dua kategori, yaitu pembelanjaan dengan hutang (*debt financing*) dan pembelanjaan sendiri (*external equity*). Bauran penggunaan modal sendiri (baik berupa saham biasa maupun saham preferen) dan hutang untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut struktur modal perusahaan.

Menentukan kebijakan struktur modal harus melibatkan antara risiko dan tingkat pengembalian karena dengan penambahan hutang akan memperbesar risiko perusahaan dan sekaligus memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang makin tinggi akibat dari besarnya hutang cenderung menurunkan harga saham. Hal tersebut diperlukan suatu struktur modal yang optimal dengan mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian yang dapat memaksimalkan harga saham.

Teori modern struktur modal dapat dibagi menjadi dua kategori yaitu *Static Tradeoff Theory* dan *Pecking Order Theory*.

Leverage

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini sama dengan rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam pembayaran kewajibannya jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Perusahaan yang tidak solvabel yaitu perusahaan yang total utangnya lebih besar dari total asetnya. Rasio ini juga menyangkut struktur keuangan perusahaan, struktur keuangan adalah bagaimana perusahaan mendanai aktivitasnya. Biasanya, aktivitas perusahaan didanai dengan hutang jangka pendek dan modal pemegang saham. Menurut Brigham (2006:101) seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang (financial leverage) akan memiliki 3 (tiga) implikasi penting yaitu:

1. Dengan memperoleh dana melalui hutang, para pemegang saham dapat mempertahankan kendali mereka atas perusahaan tersebut dengan sekaligus membatasi investasi yang mereka berikan,
2. Kreditor akan melihat pada ekuitas, atau dana yang diperoleh sendiri, sebagai suatu batasan keamanan, sehingga semakin tinggi proporsi dari jumlah modal yang diberikan pemegang saham, maka semakin kecil resiko yang dihadapi kreditor.
3. Jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang didanai dengan dana hasil pinjaman lebih besar daripada bunga yang dibayarkan, maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar, atau diungkit (leverage).

Ada beberapa macam rasio *leverage*, antara lain *debt ratio (debt to asset ratio)*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio*, *tangible assets debt coverage*, *current liabilities to net worth*, *time interest earned*, dan *fixed charge ratio* (Kasmir 2008:155). Beberapa alat ukur yang digunakan adalah sebagai berikut :

a. Debt to Asset Ratio

Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. Rasio ini juga menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mengadaptasi kondisi pengurangan aktiva akibat kerugian tanpa mengurangi pembayaran bunga kepada kreditor. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan semakin sulit perusahaan memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya (Kasmir 2008: 156). Debt to Asset Ratio dapat dihitung dengan rumus:

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

b. Debt Equity Ratio (DER)

Rasio ini merupakan persentase penyediaan dana oleh para pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Bagi kreditor semakin tinggi rasio menunjukkan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan, namun bagi perusahaan semakin besar rasio maka akan semakin baik (Kasmir 2008: 158). DER dapat dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

c. Long term Debt to Equity Ratio (LTDtER)

Rasio ini bertujuan untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan (Kasmir 2008: 159). Rasio dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Total Liabilities Jangka Panjang}}{\text{Total Equity}}$$

Ukuran Perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Kreditur umumnya mau memberi tarif istimewa kepada debitur yang meminjam dalam jumlah besar. Jumlah dana yang besar umumnya berkorelasi positif dengan besar perusahaan (misal : ditunjukkan oleh besar kekayaan yang tercermin dalam jumlah aktiva perusahaan). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dan kompleks tidak mempunyai kendala untuk mendapatkan dana eksternal (hutang). Oleh karena itu, berdasar pada Static Trade-Off (STO), size berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan perusahaan dengan ukuran besar mempunyai risiko kebangkrutan yang kecil dibandingkan dengan perusahaan level yang lebih kecil.

Pertumbuhan Perusahaan

Hipotesis Pecking Order Theory, mempunyai dua sinyal yaitu, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan

cenderung untuk menjaga dan mempertahankan rasio hutang pada level yang rendah (sinyal negatif) atau perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan melakukan ekspansi dengan cara menggunakan dana eksternal berupa hutang (sinyal positif). Hipotesis Static Trade Off mengestimasi terdapat pengaruh negatif antara pertumbuhan (growth) dan leverage. Pertumbuhan perusahaan merupakan tolak ukur keberhasilan perusahaan, dimana keberhasilan tersebut juga menjadi tolak ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang.

Profitabilitas

Myers & Majluf (1984) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara profitabilitas dengan leverage. Jensen (1986) dalam Yuningsih (2002:177) menyatakan terdapat hubungan positif antara leverage dengan profitabilitas jika pasar dalam mengontrol perusahaan efektif. Sebaliknya, jika pasar dalam mengontrol perusahaan tidak efektif terdapat hubungan negatif antara profitabilitas dengan leverage perusahaan. Penelitian ini menganggap bahwa terdapat pengaruh negatif antara profitabilitas dengan leverage untuk Pecking Order Theory. Sebaliknya, berdasar pada Static Trade Off tingkat profitabilitas berpengaruh negatif terhadap leverage. Artinya, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah mempunyai tingkat leverage yang tinggi.

Struktur Asset

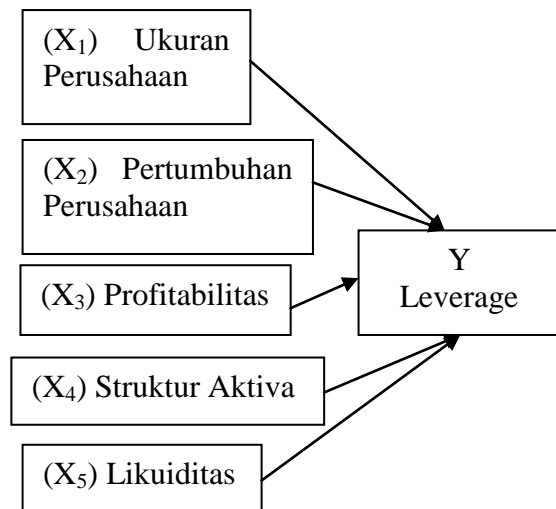
Struktur asset menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (collateral value of assets). Brigham and Gapenski (1996) dalam Asih Suko Nugroho (2006) menyatakan bahwa secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Semakin banyak assets tangibility suatu perusahaan berarti semakin banyak collateral assets untuk bisa mendapatkan sumber dana eksternal berupa hutang. Hal ini dikarenakan pihak kreditur akan meminta collateral assets untuk memback-up hutang.

Likuiditas

Perusahaan untuk membayar dividen memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan semakin mampu membayar dividen. Jika rasio Current Ratio tinggi maka perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi untuk memenuhi kewajiban jangka pendek berupa dividen kas. Apabila Current Ratio tinggi, maka investor dapat memperoleh dividen kas sesuai dengan harapan pada saat berinvestasi.

Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk mencari bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur asset dan likuiditas terhadap leverage. Sehingga dari penjelasan tersebut dapat digambarkan dalam bentuk diagram yang disajikan pada gambar 2.1 sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran
Hipotesis Penelitian

Berdasarkan logika dari hasil penelitian terdahulu serta pembahasan dan landasan teori yang ada, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur asset, dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap leverage pada perusahaan manufaktur yang bergerak dalam industri konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

H2 : Ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur asset, dan likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap leverage pada perusahaan manufaktur yang bergerak dalam industri konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki jenis hubungan

antara *leverage* yang direpresentasikan melalui faktor-faktor yang mempengaruhi, terdiri dari ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur aktiva dan likuiditas. Berdasarkan tujuannya, penelitian ini adalah jenis penelitian uji hipotesis. Penelitian uji hipotesis merupakan salah satu jenis dari penelitian dasar (*basic research*), yaitu suatu penelitian yang bertujuan untuk memecahkan masalah yang bersifat umum untuk pengembangan ilmu pengetahuan. Menurut Nur Indriantoro dan Supomo (2002:23), penelitian dasar merupakan tipe penelitian yang berkaitan dengan pemecahan persoalan, tetapi dalam pengertian yang berbeda yaitu berupa persoalan yang bersifat teoritis dan tidak mempunyai pengaruh secara langsung dengan penentuan kebijakan, tindakan, atau kinerja tertentu.

Karakteristik masalah penelitian ini berupa penelitian korelasional (*correlational research*) yang bertujuan untuk mengidentifikasi variabel-variabel dalam situasi tertentu yang mempengaruhi suatu fenomena yang sedang ditinjau (Sekaran, 1992:21). Berdasarkan sifat dan jenis data, penelitian ini termasuk pada penelitian arsip yang menggunakan data perusahaan berupa laporan keuangan (*annual report*) tahun 2009-2011, *Indonesian Capital Market Directory*, www.jsx.co.id, *Facebook* dan *Jsx Statistics*. Data penelitian diambil dengan metode *random sampling* terhadap perusahaan yang berada di Indonesia. *Random sampling* artinya setiap objek penelitian yang merupakan perusahaan di BEI,

memiliki kesempatan yang sama untuk terpilih menjadi sampel penelitian.

Batasan Penelitian

Dalam penelitian ini batasan-batasan yang digunakan adalah sebagai berikut :

Data yang digunakan dalam penelitian adalah data yang berasal laporan keuangan tahunan selama tahun 2009-2011.

Sampel yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang bergerak dalam industri konsumsi di BEI tahun 2009-2011.

Identifikasi Variabel

Berdasarkan landasan teori dan hipotesis penelitian, variabel dalam penelitian ini akan diidentifikasi sebagai berikut :

Variabel Dependen (Y) adalah *Leverage*.

Variabel Independen (X) :

X₁ = Ukuran Perusahaan

X₂ = Pertumbuhan

Perusahaan

X₃ = Profitabilitas

X₄ = Struktur Aktiva

X₅ = Likuiditas

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.

Berikut ini akan diuraikan definisi dan pengukuran dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan dan dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah *Leverage*. *Leverage*

merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Dalam pengukurannya *Leverage* akan dihitung dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio*, yaitu perbandingan antara total hutang (*Total Liabilities*), dengan total aktiva (*Total Assets*).

$$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Variabel Independen

Variabel independen merupakan sesuatu yang mendahului (*antecedent*). Menurut Nur Indriantoro dan Supomo (2002:63), variabel independen adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lainnya.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*Size*) merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu pada penelitian Krishnan dan Moyer (1996) dalam Saidi (2004:50), dimana ukuran perusahaan diproyeksi dengan nilai logaritma dari total aset.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Asset}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan (*growth*) merupakan tolak ukur keberhasilan kinerja perusahaan. Pengukuran pertumbuhan perusahaan menggunakan penjualan periode tertentu dikurangi dengan penjualan periode sebelumnya.

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

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Ukuran dari profitabilitas yang digunakan dalam penelitian mengacu pada penelitian Ghosh et.al. (2000) dalam Saidi (2004:50) yaitu menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) sebagai ukuran profitabilitas.

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Struktur Asset

Struktur asset menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*) hutang kepada kreditur. Semakin banyak *assets tangibility* suatu perusahaan berarti semakin banyak *collateral assets* untuk bisa mendapatkan sumber dana eksternal berupa hutang. Hal ini dikarenakan pihak kreditur akan meminta *collateral assets* untuk memback-up hutang. Pengukuran struktur aktiva menggunakan rumus yang dipakai oleh Asih Suko Nugroho (2006) yaitu nilai aktiva tetap dibandingkan dengan total aktiva.

$$\text{Struktur Asset} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Asset}}$$

Likuiditas

Pengukuran likuiditas menggunakan rumus *Current Ratio*. Semakin tinggi *Current Ratio* suatu perusahaan, maka semakin tinggi perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang ada pada perusahaan. Perusahaan yang memiliki *Current Ratio* tinggi, berarti perusahaan tersebut semakin likuid.

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

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu (Nur Indriantoro dan Bambang S, 2002:115). Populasi dalam penelitian ini adalah *annual report* seluruh perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.

Sampel adalah sebagian dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap bisa mewakili populasi (Djarwanto dan Pangestu S, 1993:93). Sampel dalam penelitian ini adalah *annual report* seluruh perusahaan manufaktur yang bergerak dalam sector industri konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.

Sampel adalah bagian populasi yang digunakan untuk memperkirakan karakteristik populasi. Pada penelitian kali ini peneliti menetapkan untuk menggunakan metode pengambilan sampel secara non probabilitas atau dengan metode *judgment sampling*, menurut Jogiyanto (2008:77) yaitu pengambilan sampel bertujuan dengan kriteria berupa suatu pertimbangan tertentu. Kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini adalah :

1. Perusahaan memiliki nilai Net Profit Margin (NPM) tiap tahun.
2. Perusahaan memiliki data Penjualan tiap tahun.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif, yaitu data yang akan dinyatakan dalam bentuk angka-angka, dengan cara mengklasifikasikan, melakukan perhitungan dan membandingkan

data-data tersebut untuk kemudian dibuat kesimpulan. Data kuantitatif dalam penelitian ini berupa laporan keuangan seluruh perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011, dimana untuk variable dependen dari tahun 2009-2011, dan untuk independen variabelnya dari tahun 2008-2011.

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh sudah dalam bentuk jadi/data yang sudah diolah. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat pihak lain), menurut Nur Indriantoro dan Supomo (2002:147). Data sekunder terdiri atas :

Laporan keuangan seluruh perusahaan manufaktur *go public* di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011 diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Data sekunder berasal dari www.idx.co.id dan sumber-sumber lain yang dibutuhkan

Pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan data dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur *go public* di Bursa Efek Indonesia.

TEKNIK ANALISIS DATA

Uji Autokorelasi

Bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu

sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya.

Uji Normalitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik *Kolmogorov Smirnov* (K - S) yang dilakukan dengan membuat hipotesis :

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_1 : Data residual tidak berdistribusi normal, dengan ketentuan :

Nilai probabilitas < 0.05 menolak H_0

Nilai probabilitas > 0.05 menerima H_0

Uji Multikolonieritas

Bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

Multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya, *Variance Inflation Factor (VIF)*. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi, nilai *tolerance* yang rendah saham dengan nilai *VIF* tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$). Nilai *cut off* yang

umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* < 0.10 atau sama dengan nilai *VIF* > 10 .

Uji Regresi Linier Berganda

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$Y_t = \alpha + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \beta_3 X_{3t} + \beta_4 X_{4t} + \beta_5 X_{5t} + e$$

Dimana :

Y_t : *Leverage* perusahaan

X_{1t-1} : Ukuran perusahaan

X_{2t-1} : Pertumbuhan perusahaan

X_{3t-1} : Profitabilitas perusahaan

X_{4t-1} : Struktur asset perusahaan

X_{5t-1} : Likuiditas perusahaan

e : *Disturbance error*

β : Koefisien regresi

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi.

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F digunakan untuk menguji model regresi dan tidak digunakan untuk menguji hipotesis.

Individual (Uji Statistik t)

Uji t dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian. Uji hipotesis dilakukan untuk menguji variabel bebas ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas, struktur kepemilikan, struktur aktiva dan likuiditas secara parsial mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen terikat yaitu struktur modal.

GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Subyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 yang bergerak dalam sektor industri konsumsi. Data bersumber dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2010 dan tahun 2012. Informasi data yang diambil dari tiap-tiap perusahaan adalah Leverage yang dapat diukur dengan Debt to Asset Ratio, Ukuran Perusahaan (Size) yang dapat diukur dengan melogaritmakan nilai Total Asset, Pertumbuhan Perusahaan (Growth) yang dapat diukur dengan nilai penjualan tahun berjalan dikurangi nilai penjualan tahun lalu yang kemudian dilogaritmakan, Profitabilitas yang dapat diukur dari nilai Net Profit Margin (NPM), Struktur Asset dapat diukur dengan membagi Aktiva tetap dengan nilai Total Asset, dan Likuiditas dapat

diukur dengan menggunakan Current Ratio (CR).

Tehnik pengambilan sampel dilakukan secara non probabilitas atau dengan metode judgement sampling, yaitu pengambilan sampel bertujuan dengan kriteria berupa suatu pertimbangan tertentu. Hasil pemilihan sampel disajikan dalam tabel 4.1 berikut :

Tabel 4.1
Pemilihan Sampel Penelitian

Keterangan	2009	2010	2011
Perusahaan manufaktur yang bergerak dalam Industri Konsumsi	36	36	36
Perusahaan yang tidak memiliki nilai NPM	2	2	2
Perusahaan yang tidak memiliki data Penjualan	1	0	0
Data Outlier	10	5	0
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria	23	29	34
Total sampel yang memenuhi kriteria	86		

Pembahasan

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang telah diolah, dapat dilihat bahwa hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai DW sebesar 1.819. Oleh Karena nilai DW 1.819 lebih besar dari batas atas (du) 1.774 dan kurang dari $4 - 1.774$ ($4 - du$), maka dapat disimpulkan model regresi tidak terdapat autokorelasi. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa model regresi terdistribusi normal karena probabilitas signifikan sebesar $0.490 \geq 0.05$. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat bahwa variabel ukuran perusahaan,

pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur asset, dan likuiditas tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi karena semua variabel tersebut memiliki nilai $VIF < 10$ dan nilai tolerance > 0.10 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat asumsi klasik.

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi menunjukkan adjusted R square sebesar 0.525. Hal ini berarti 52.5% variasi leverage dapat dijelaskan oleh variasi dari ke lima variabel independen ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur asset, dan likuiditas. Sedangkan sisanya ($100\% - 52.5\% = 47.5\%$) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model.

Dari hasil uji F menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 19.823 dengan probabilitas signifikan $0.000 < 0.05$ sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur asset, dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap leverage perusahaan.

Selain itu juga dilakukan pembahasan terhadap masing-masing variabel bebas seperti yang ditunjukkan hasil uji T :

1. Pengaruh antara Ukuran Perusahaan (X_1) terhadap Leverage (Y)

Hasil uji t variabel ukuran perusahaan secara parsial mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.057. Nilai tersebut $> 0,05$ artinya tidak terdapat pengaruh terhadap leverage secara parsial. Ukuran

perusahaan merupakan perhitungan rasio dari Ln Total Asset dari tiap-tiap perusahaan. Berdasarkan temuan ini, maka peneliti menarik kesimpulan bahwa perusahaan yang dikategorikan sebagai perusahaan besar juga memerlukan biaya yang besar di dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan tersebut, hal ini menyebabkan ukuran perusahaan tidak dapat digunakan untuk menentukan baik buruknya kinerja suatu perusahaan, sehingga ukuran perusahaan tidak berdampak pada leverage. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yuningsih (2002) dan Saidi (2004) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2. Pengaruh antara Pertumbuhan Perusahaan (X_2) terhadap Leverage (Y)

Hasil uji t variabel pertumbuhan perusahaan secara parsial mempunyai nilai signifikansi sebesar 0.119. Nilai tersebut $> 0,05$ artinya tidak terdapat pengaruh terhadap leverage secara parsial. Pertumbuhan perusahaan merupakan perhitungan dari total penjualan periode tertentu dikurangi dengan total penjualan periode sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan merupakan tolak ukur keberhasilan kinerja perusahaan, dimana keberhasilan tersebut juga menjadi tolak ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang. Namun setelah dilakukan pengujian, didapatkan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh antara pertumbuhan perusahaan terhadap leverage. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat

pertumbuhan yang tinggi akan cenderung untuk menjaga dan mempertahankan rasio hutang pada level yang rendah. Hasil penelitian ini tidak berhasil mendukung penelitian yang dilakukan oleh Saidi (2004) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

3. Pengaruh antara Profitabilitas (X_3) terhadap Leverage (Y)

Hasil uji t variabel profitabilitas secara parsial memiliki nilai signifikansi sebesar 0.756. Nilai tersebut $> 0,05$ artinya tidak terdapat pengaruh terhadap leverage secara parsial. Profitabilitas merupakan alat untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan nilai dari Net Profit Margin. Setelah dilakukan pengujian, didapatkan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap leverage. Hal ini mungkin disebabkan karena angka profitabilitas yang tinggi pada saat ini hanya bersifat sementara, dimana hasilnya akan berbeda tiap tahunnya bergantung pada fluktuasi keuangan, selain itu kondisi ekonomi yang tidak menentu pada masa sekarang ini juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi para kreditur dalam memberikan pinjaman. Hasil penelitian ini tidak berhasil mendukung penelitian yang dilakukan oleh Saidi (2004) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

4. Pengaruh antara Struktur Asset (X_4) terhadap Leverage (Y)

Hasil uji t variabel struktur asset secara parsial memiliki nilai signifikansi sebesar 0.368. Nilai tersebut $> 0,05$ artinya tidak terdapat pengaruh terhadap leverage secara parsial. Struktur asset merupakan perhitungan dari jumlah aktiva tetap yang ada dalam perusahaan dibagi dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Setelah dilakukan pengujian, didapatkan hasil bahwa tidak terdapat pengaruh antara struktur asset terhadap leverage. Berdasarkan temuan ini, maka peneliti menarik kesimpulan bahwa kemungkinan asset yang terdapat di suatu perusahaan tidak dapat dengan mudah dicairkan apabila terjadi kebangkrutan, dan kemungkinan yang lain adalah asset yang terdapat di suatu perusahaan belum tentu dimiliki oleh perusahaan tersebut, karena bisa saja perusahaan tersebut menyewa untuk mendapatkan assetnya. Hasil penelitian ini tidak berhasil mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yuniningsih (2002) yang menyatakan bahwa struktur asset berpengaruh signifikan terhadap leverage perusahaan.

5. Pengaruh antara Likuiditas (X_5) terhadap Leverage (Y)

Hasil uji t variabel likuiditas secara parsial memiliki nilai signifikansi sebesar 0.000. Nilai tersebut $< 0,05$ artinya mempunyai pengaruh terhadap leverage secara parsial. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Setelah dilakukan pengujian, peneliti menemukan bahwa likuiditas berpengaruh secara signifikan

terhadap leverage. Berdasarkan temuan ini maka peneliti menarik kesimpulan bahwa saat ini kreditur lebih cenderung memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, hal ini disebabkan karena kreditur mempunyai pemikiran bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan dengan mudah melunasi hutang-hutang jangka pendeknya. Hasil penelitian ini tidak berhasil mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yuniningsih (2002) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap leverage perusahaan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas berpengaruh terhadap leverage baik secara langsung maupun tidak langsung. Sampel penelitian ini adalah sebanyak 86 data perusahaan yang tergabung dalam perusahaan manufaktur yang bergerak dalam sektor industri konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD).

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan teknik regresi linier berganda. Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji autokorelasi, uji normalitas, dan uji multikolinieritas. Pengujian hipotesis terdiri dari dua hipotesis yaitu H1 dan H2, dengan signifikansi tetapan sebesar 0,05. Melihat dari

hasil analisis data dan pembahasan yang telah diungkapkan pada bab IV, maka yang dapat disimpulkan dari hasil penelitian ini antara lain :

1. Ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, struktur aktiva, dan likuiditas berpengaruh terhadap leverage secara langsung.
2. Hanya variabel likuiditas yang berpengaruh terhadap leverage secara parsial, sedangkan ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap leverage secara parsial. Hal ini dikarenakan bahwa pada saat ini kreditur lebih cenderung memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, hal ini disebabkan karena kreditur mempunyai pemikiran bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan dengan mudah melunasi hutang-hutang jangka pendeknya. Sedangkan untuk ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, struktur asset, dan profitabilitas pada penelitian kali ini, masih belum bisa dijadikan bahan pertimbangan yang menyakinkan bagi para kreditur untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan.

KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini mempunyai keterbatasan-keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian, diantaranya:

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang bergerak dalam industri konsumsi.
2. Penelitian ini lebih menggunakan faktor internal perusahaan dalam mengetahui pengaruhnya terhadap leverage.

3. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data tahun 2009 hingga tahun 2011, sehingga untuk tahun-tahun yang lain atau tahun-tahun mendatang, hasil penelitian ini masi perlu diuji validitasnya.
4. Variabel ukuran perusahaan pada penelitian ini hanya diukur dengan melogaritmakan nilai dari total aktiva.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, analisis dan pembahasan, kesimpulan yang diambil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diajukan untuk peneliti selanjutnya adalah :

1. Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan periode amatan yang lebih lama sehingga hasil yang diperoleh tidak hanya berdasar pada tiga tahun saja, sehingga kesalahan pengukuran karena adanya fluktuasi data dari satu periode ke periode berikutnya dapat dikurangi.
2. Peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan faktor eksternal perusahaan seperti kepercayaan kreditur guna mengetahui pengaruhnya terhadap leverage.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan melakukan perluasan sampel dibanding dengan kriteria sampel yang telah ditetapkan sebelumnya.
4. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk melakukan observasi terlebih dahulu terhadap subyek penelitian sebelum memulai penelitian, agar subyek penelitian yang digunakan sesuai dengan perkembangan-perkembangan yang sedang terjadi pada masa penelitian berikutnya.

DAFTAR RUJUKAN

Ari Christianti. 2006. "Penentuan Perilaku Kebijakan Struktur Modal

Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta : Hipotesis Static Trade Off Atau Pecking Order Theory". Makalah ini disampaikan pada Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang. Padang.

Asih Suko Nugroho. 2006. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properti Yang Go-Public di Bursa Efek Jakarta Untuk Periode Tahun 1994–2004". Universitas Diponegoro.Semarang. (http://eprints.undip.ac.id/15389/1/Asih_Suko_Nugroho.pdf diakses 18 Maret 2012)

Brigham F. Eugene and Houston, Joel F. 2006. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10, Salemba Empat, Jakarta

Frank, Murray Z., & Goyal, Vidhan K. 2005. Trade – Off and Pecking Order Theories of Debt. Jurnal Ilmu pengetahuan dan Sosial, (Online). (http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=670543 diakses 24 Juni 2010)

Frank, Murray Z., & Goyal, Vidhan K. 2000. Testing the Pecking Oeder Theory of Capital Stucture. Jurnal Ilmu pengetahuan dan Sosial, (Online). (http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=243138 diakses 24 Juni 2010)

Jogiyanto, 2008. "Metodologi Penelitian System Informasi". Andi Offset. Yogyakarta.

Kasmir, 2008. Analisis Laporan Keuangan. Edisi 1, Rajawali Pers, Jakata

- Keown, J. Arthur, et all. 2000. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku II. Salemba Empat, Jakarta
- Lukas Setia, 2008. Teori dan Praktik Manajemen Keuangan. Andi Offset. Yogyakarta.
- Mamduh M. hanafi dan Abdul Halim. (2009). "Analisis Laporan Keuangan". Edisi Empat, Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Myers, Steward C. 1984. The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*. No. 39, pp 575-592.
- Myers, Steward C. & Nicholas S. Majluf. 1984. Corporate Financing and Investment Decision When Firms Have Information Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*. 13. 187-221.
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo. (1999). "Metodologi Penelitian Bisnis". Edisi Pertama. BPFE-Yogyakarta.
- Riyanto, B. 1997. Dasar-dasar Pembelian Perusahaan. Edisi 4, BPFE-Yogyakarta.
- Saidi. 2004. "Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur go public di Bursa Efek Jakarta tahun 1997-2002". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 11, hal 44-57.
- Sartono, Agus. 2001. Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi. BPFE-Yogyakarta.
- Sekaran, Uma. 1992. Research Method for Business : A Skill-Building Approach. Second Edition, John Wiley & Sons, New York
- Sunarto dan Andika Kartika. 2003. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Dividend Di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 10, No 1. Hal 67-82.
- Tim Manajemen Keuangan. 2010. Buku Ajar Manajemen Keuangan. STIE Perbanas Surabaya.
- Yuningsih. 2002. "Interdependensi antara kebijakan devidend payout ratio, financial leverage, dan investasi pada perusahaan manufaktur yang listed di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. (September). Vol. 9, hal 164-179.