

TUGAS AKHIR PROGRAM MAGISTER (TAPM)

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
DOMINAN MEMPENGARUHI KEPUTUSAN PENDANAAN
PERUSAHAAN SEKTOR OTOMOTIF DAN KOMPONEN
2008 - 2012**



**TAPM Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh
Gelar Magister Manajemen**

Disusun Oleh :

ZAINAL ARIFIN

NIM: 018932273

**PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS TERBUKA
JAKARTA
2014**

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI: MAGISTER MANAJEMEN

PERNYATAAN

TAPM yang berjudul ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG DOMINAN MEMPENGARUHI KEPUTUSAN PENDANAAN PERUSAHAAN SEKTOR OTOMOTIF DAN KOMPONEN 2008 – 2012 adalah hasil karya saya sendiri, dan seluruh sumber yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Apabila di kemudian hari ternyata ditemukan adanya penjiplakan (plagiat), maka saya bersedia menerima sanksi akademik.

Jakarta, 10 Juli 2014

Menyatakan

METERAI
TEMPEL
PATAK MEMBAHAGI BANGSA
TGL.

84433AAF814818399

ENAM RIBU RUPIAH

6000

DJP

(ALFAN AL ARIFIN)

NIM.018932273

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI: MAGISTER MANAJEMEN

PERNYATAAN

TAPM yang berjudul ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG DOMINAN MEMPENGARUHI KEPUTUSAN PENDANAAN PERUSAHAAN SEKTOR OTOMOTIF DAN KOMPONEN 2008 – 2012 adalah hasil karya saya sendiri, dan seluruh sumber yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Apabila di kemudian hari ternyata ditemukan adanya penjiplakan (plagiat), maka saya bersedia menerima sanksi akademik.

Jakarta, 10 Juli 2014

Menyatakan

METERAI
TEMPEL
PAJAK MEMBAHUKAN BANGSA
TGL.

84433AAF814618399

ENAM RIBU RUPIAH

6000

DJP

(ALNAR ARIFIN)

NIM.018932273

ABSTRAK**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG DOMINAN
MEMPENGARUHI KEPUTUSAN PENDANAAN PERUSAHAAN
SEKTOR OTOMOTIF DAN KOMPONEN
2008 – 2012****Zainal Arifin****Universitas Terbuka****arif2212@yahoo.co.id**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan tahun 2008 - 2012. Populasi data sebanyak 12 (dua belas) perusahaan otomotif dan komponen, seluruhnya dijadikan sampel penelitian. Dengan demikian jumlah data yang dianalisis adalah sebanyak 60 data pengamatan (12 perusahaan x 5 tahun). Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal dengan alat uji yang digunakan adalah regresi berganda. Untuk mendapatkan faktor dominan, digunakan analisis regresi dengan metode *stepwise*. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis dengan analisis regresi berganda, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Dari hasil uji asumsi klasik, ternyata data tidak mengikuti asumsi normalitas, sehingga data ditransformasi menggunakan transformasi ln. Hasil transformasi, data memenuhi seluruh uji asumsi klasik.

Hasil penelitian menunjukkan secara simultan, *current ratio*, *receivable turn over ratio*, *fixed assets turn over ratio*, *net profit margin*, *return on equity*, *degree of operating leverage*, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan lama berdiri perusahaan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan. Hasil pengujian secara parsial, hanya 4 (empat) variabel bebas yang berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan pendanaan yaitu *fixed assets turn over ratio*, rasio struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *return on equity*.

Hasil pengujian dengan metode *stepwise*, menunjukkan dari ke 11 (sebelas) variabel bebas ada 3 (tiga) variabel yang merupakan faktor dominan yang mempengaruhi keputusan pendanaan pada sektor otomotif dan komponen yaitu struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *return on equity*.

Kata Kunci : *current ratio*, *receivable turn over ratio*, *fixed assets turn over ratio*, *net profit margin*, *return on equity*, *degree of operating leverage*, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, ukuran perusahaan, lama berdiri perusahaan

ABSTRACT

THE ANALYSIS OF FACTORS THAT DOMINANT INFLUENCE THE FINANCING DECISIONS IN AUTOMOTIVE AND COMPONENT SECTOR 2008 - 2012

Zainal Arifin

Universitas Terbuka

arif2212@yahoo.co.id

The objective of this study is to investigate the factors that influence the financing decisions in automotive and components that listed on the Indonesia Stock Exchange. The data used are secondary data from the financial statements of the company in the period 2008-2012. The population of data is 12 (twelve) automotive and components companies, all of the data are research sample. Therefore, the analyzed data were 60 observation data (12 companies x 6 years = 60 observation data). The type of the study was associative causal, with technique analyzed is the multiple regression . To obtain the dominant factor, regression analysis using a stepwise method. Before testing the hypothesis with multiple regression analysis , first tested the classical assumptions. From the results of the classical assumption , the data is not follow the normal assumption, so the data transforms with ln-transformation. The result of the transformation , all data are meet all the classic assumption test .

The result of the study showed that, simultaneously, current ratio, receivable turn over ratio, fixed assets turn over ratio, net profit margin, return on equity, degree of operating leverage, sales growth, assets growth, assets structure ratio, company size and firm size are significantly influence financing decision. The result of the partial test showed that only four independent variable which significantly influence the financing decision they are fixed assets turn over ratio, structure assets ratio, firm size, and return on equity.

The results of the test with stepwise method is demonstrated, from 11 (eleven) independent variables, there are only three variables that become dominant factor that influence financing decisions in the automotive and components industry, they are structure assets ratio, firm size, and return on equity.

Keyword : *current ratio, receivable turn over ratio, fixed assets turn over ratio, net profit margin, return on equity, degree of operating leverage, sales growth, asset growth, asset structure, firm size, firm age*

LEMBAR PERSETUJUAN TAPM

Judul TAPM : ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG DOMINAN
MEMPENGARUHI KEPUTUSAN PENDANAAN
PERUSAHAAN SEKTOR OTOMOTIF DAN KOMPONEN
2008 - 2012

Penyusun TAPM : Zainal Arifin
NIM : 018932273
Program Studi : Magister Manajemen
Hari/Tanggal : Jum'at, 6 Juni 2014

Menyetujui :

Pembimbing I



Dr. Muslich Lufti, MBA
NIP. 195809171986011002

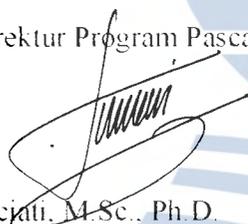
Pembimbing II



Dr. Khaira Amalia Fachrudin, SE,AK, MBA, MAPPI (Cert)
NIP. 197311202003122001

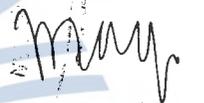
Mengetahui,

Direktur Program Pascasarjana



Suciati, M.Sc., Ph.D.
NIP. 19520213 198503 2 001

Ketua Bidang Program Pascasarjana
Magister Manajemen



Maya Maria, SE, MM
NIP. 19720501 199903 2 003

UNIVERSITAS TERBUKA
PROGRAM PASCASARJANA
PROGRAM STUDI : MAGISTER MANAJEMEN

PENGESAHAN

Nama : Zainal Arifin
NIM : 018932273
Program Studi : Magister Manajemen
Judul Tesis : Analisis Faktor-Faktor Yang Dominan Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan Sektor Otomotif Dan Komponen 2008 - 2012

Telah dipertahankan di hadapan Sidang Panitia Penguji Tesis Program Pascasarjana, Program Studi Magister Manajemen, Universitas Terbuka pada:

Hari/Tanggal : Jum'at, 6 Juni 2014
W a k t u : 15.30 – 17.30 Wib

dan telah dinyatakan LULUS

PANITIA PENGUJI TESIS

Ketua Komisi Penguji : Dr. Tita Rosita, M.Pd

Tandatangan

Penguji Ahli : Dr. Mahyus E. Sitompul, MM

Tandatangan

Pembimbing I : Dr. Muslich Lufi, MBA.

Tandatangan

PembimbingII : Dr. Khaira Amalia Fachrudin, SE,AK, MBA, MAPPI (Cert)

Tandatangan

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Allah Swt, karena atas berkat dan rahmat-Nya, saya dapat menyelesaikan penulisan TAPM (tesis) ini. Penulisan TAPM ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Terbuka. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari mulai perkuliahan sampai pada penulisan penyusunan TAPM ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan TAPM ini. Oleh karena itu, saya mengucapkan terima kasih kepada:

- (1) Direktur Program Pascasarjana Universitas Terbuka;
- (2) Kepala UPBJJ-UT Medan selaku penyelenggara Program Pascasarjana;
- (3) Bapak Dr. Muslich Lufti, MBA selaku Pembimbing I dan Ibu Dr. Khaira Amalia Fachrudin, SE.AK, MBA, MAPPI (Cert) selaku Pembimbing II, yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penulisan TAPM ini;
- (4) Ibu Maya Maria, SE, MM selaku Kabid Program Pascasarjana Magister Manajemen Universitas Terbuka
- (5) Orang tua dan keluarga saya yang telah memberikan bantuan dan dukungan materil dan moral;
- (6) Sahabat yang telah banyak membantu saya dalam menyelesaikan penulisan TAPM ini,

Akhir kata, saya berharap Allah Swt berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga TAPM ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Medan, Juli 2014

Penulis,

Zainal Arifin



RIWAYAT HIDUP

Zainal Arifin, Lahir di Jakarta tanggal 22 Pebruari 1975, anak kedua dari tiga bersaudara dari ayahanda Zainuddin (Alm) dan ibunda Siti Rohmah.

Menyelesaikan pendidikan Sekolah Dasar (SD) pada SDN 10 Manggarai Selatan, Jakarta. pada tahun 1988, menyelesaikan Sekolah Menengah Tingkat Pertama (SMTP) pada SMP Negeri 3 Jakarta Tahun 1991, menyelesaikan Sekolah Menengah Tingkat Atas (SMTA) pada SMA Negeri 37 Jakarta Tahun 1994, dan menyelesaikan pendidikan Diploma IV pada Sekolah Tinggi Ilmu Statistik (STIS) Jakarta Tahun 2001.

Selanjutnya tahun 1997 bekerja pada Kantor Badan Pusat Statistik Kabupaten Labuhanbatu. Pada Tahun 2003 bekerja pada Kantor Badan Pusat Statistik Kabupaten Tapanuli Selatan hingga tahun 2012 dan selanjutnya dimutasi kembali ke Kantor Badan Pusat Statistik Kabupaten Deli Serdang.

Menikah dengan Muslikhatun, SST anak dari ayah mertua Chozinatul Asror dan ibu mertua Siti Ngaisah pada tanggal 24 Januari 1999 di Magelang dan dikarunia satu orang anak perempuan bernama Nurul Fathi Qurrotul'aini yang lahir pada tanggal 26 Januari 2000.

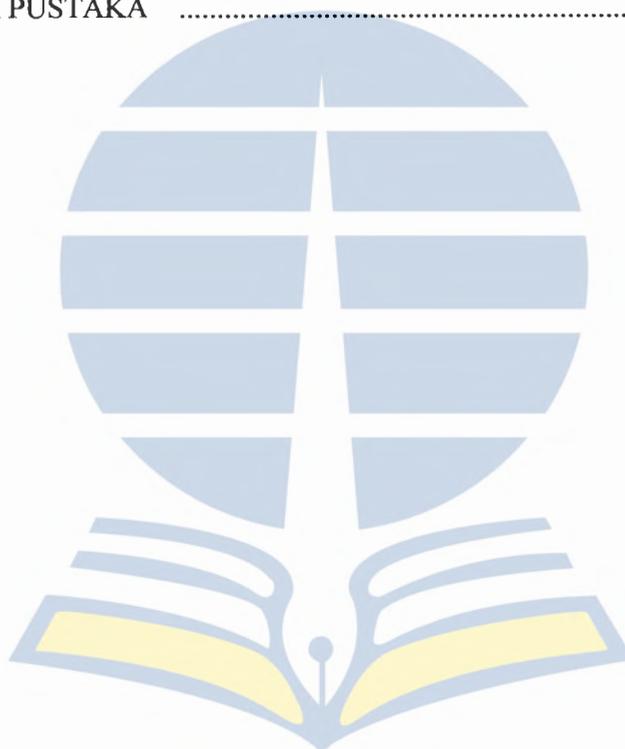
Tahun 2012 diberi kesempatan untuk melanjutkan pendidikan pada tingkat Strata Dua (S2) pada Program Pascasarjana Universitas Terbuka (UT) Program Studi Magister Manajemen.

Sekarang menetap di Jl. Bunga Raya Komplek Perumahan Alamanda Indah Blok E49, Medan, Propinsi Sumatera Utara.

DAFTAR ISI

		Halaman
Abstrak		i
Lembar Persetujuan		iii
Lembar Pengesahan		iv
Kata Pengantar		v
Riwayat Hidup		vii
Daftar Isi		viii
Daftar Bagan		x
Daftar Tabel		xi
Daftar Lampiran		xii
BAB I PENDAHULUAN		1
A. Latar Belakang Masalah		1
B. Rumusan Masalah		5
C. Tujuan Penelitian		6
D. Kegunaan Penelitian		7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA		8
A. Kajian Teori		8
B. Penelitian Terdahulu		19
C. Kerangka Berpikir		22
D. Operasionalisasi Variabel		31
BAB III METODE PENELITIAN		37
A. Desain Penelitian		37
B. Populasi dan Sampel		38
C. Instrumen Penelitian		39
D. Prosedur Pengumpulan Data		39
E. Metode Analisis Data		39

BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	45
A.	Deskripsi Objek Penelitian	45
B.	Hasil Penelitian	48
1.	Analisis Statistik	48
2.	Pengujian Hipotesis	53
C.	Pembahasan	56
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	73
A.	Simpulan	73
B.	Saran	74
DAFTAR PUSTAKA	75



DAFTAR BAGAN

	Halaman
Gambar 2.1. Kerangka Konsep	29
Gambar 4.1 Grafik uji normalitas data	48
Gambar 4.2 Grafik uji heterokedastisitas data	52
Gambar 4.3 Grafik Perkembangan Laba Berish dan Penjualan Bersih PT. Indomobil Sukses International Tbk	65
Gambar 4.4 Grafik Perkembangan Laba Berish dan Penjualan Bersih PT. Gajah Tunggal Tbk	66



DAFTAR TABEL

		Halaman
Tabel 1.1.	Nilai Tambah Perusahaan Industri Besar/Sedang Sektor Industri Kendaraan Bermotor	1
Tabel 1.2.	Jumlah Produksi Kendaraan Bermotor dalam Negeri (unit)	2
Tabel 2.1.	Hasil Penelitian Terdahulu	19
Tabel 2.2.	Matriks Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel	31
Tabel 3.1.	Daftar Populasi dan Sampel	38
Tabel 4.1.	Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	45
Tabel 4.2.	Uji Kolmogorov-Smirnov Terhadap Data Awal	49
Tabel 4.3.	Uji Kolmogorov-Smirnov Terhadap Data Hasil Transformasi	49
Tabel 4.4.	Hasil Pengujian Multikolinieritas Terhadap Data Hasil Transformasi	50
Tabel 4.5.	Hasil uji autokorelasi Terhadap Data Hasil Transformasi	51
Tabel 4.6.	Hasil uji simultan (<i>F - test</i>)	53
Tabel 4.7.	Hasil Penghitungan Koefisien Korelasi	54
Tabel 4.8.	Hasil uji parsial (<i>t-test</i>)	55
Tabel 4.9.	Hasil Analisis Regresi dengan Metode <i>Stepwise</i>	67
Tabel 4.10.	Hasil Uji Simultan dengan Metode <i>Stepwise</i>	67
Tabel 4.11.	Hasil Uji Parsial dengan Metode <i>Stepwise</i>	68

DAFTAR LAMPIRAN

		Halaman
Lampiran 1	Daftar Singkatan	78
Lampiran 2	Daftar Populasi dan Sampel	79
Lampiran 3	Tabel 1. Perkembangan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012	80
Lampiran 4	Tabel 2. Perkembangan <i>Current Ratio</i> (CR) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012	81
Lampiran 5	Tabel 3. Perkembangan <i>Receiveble Turn Over Ratio</i> (RTO) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012	82
Lampiran 6	Tabel 4. Perkembangan <i>Fixed Assets Turn Over Ratio</i> (FATO) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012	83
Lampiran 7	Tabel 5. Perkembangan <i>Net Profit Margin</i> (NPM) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012	84
Lampiran 8	Tabel 6. Perkembangan <i>Return On Equity</i> (ROE) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012	85
Lampiran 9	Tabel 7. Perkembangan <i>Degree of Operating Leverage</i> (DOL) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012	86
Lampiran 10	Tabel 8. Perkembangan Rasio Struktur Aktiva (RSA) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012	87
Lampiran 11	Tabel 9. Perkembangan Rasio Pertumbuhan Penjualan (RPP) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012	88
Lampiran 12	Tabel 10. Perkembangan Rasio Pertumbuhan Aktiva (RPA) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012	89
Lampiran 13	Tabel 11. Perkembangan Ukuran Perusahaan (UP) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012	90
Lampiran 14	Tabel 12. Perkembangan Umur Perusahaan (UMP) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012	91

BAB I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan industri otomotif di Indonesia sudah sedemikian pesatnya dan membuat tingkat persaingannya semakin ketat, khususnya pada industri mobil. Para produsen mobil terus melakukan inovasi terhadap produknya. Hal ini terlihat dari semakin beraneka ragamnya merek dan jenis mobil di Indonesia.

Sejalan dengan perkembangan perekonomian Indonesia yang positif, kenaikan tingkat pendapatan masyarakat, yang juga ditopang oleh tingkat inflasi yang stabil serta suku bunga rendah, telah mendorong pertumbuhan omset bisnis, industri dan barang konsumen, termasuk otomotif. Meningkatkan laju angka penjualan otomotif di tahun 2012.

Data Badan Pusat Statistik Republik Indonesia (BPS RI) memperlihatkan bahwa pertumbuhan nilai tambah industri otomotif mengalami pertumbuhan yang cukup tinggi mulai tahun 2008 hingga tahun 2012.

Tabel 1.1. Nilai Tambah Perusahaan Industri Besar/Sedang Sektor Industri Kendaraan Bermotor

Tahun	NTB (Milyar Rp)	Pertumbuhan (%)
2007	40 167	-12,41
2008	47 630	18,58
2009	56 529	18,68
2010	84 058	48,70
2011	101 990	21,33
2012	117 263	14,97

Sumber : BPS RI, Jakarta

Pertumbuhan nilai tambah yang cukup tinggi tersebut juga diikuti dengan meningkatnya produksi kendaraan bermotor dari tahun ke tahun. Sebagai contoh, PT. Astra International Tbk pada tahun 2012 dapat menjual sebanyak 605.191 unit mobil atau naik 25,4% dari 482.659 unit pada tahun 2011, sedangkan jumlah sepeda motor Honda yang terjual turun dari 4,3 juta unit menjadi 4,1 juta unit. Penjualan suku cadang juga meningkat seiring pergerakan angka penjualan sektor otomotif.

Perkembangan industri otomotif yang terus meningkat, mendorong pertumbuhan jumlah produksi otomotif dalam negeri. Dari tahun 2008 – 2012 produksi otomotif dalam negeri cenderung mengalami peningkatan.

Tabel 1.2. Jumlah Produksi Kendaraan Bermotor dalam Negeri (unit)

Jenis Kendaraan Bermotor	2008	2009	2010	2011	2012
Sedan	5.923	2.367	4.081	3.231	4.869
Jeep 4x2	415.997	346.245	477.252	530.762	693.421
Jeep 4x4	9.503	3.560	15.191	27.870	45.211
Bis	2.956	2.328	4.106	4.142	5.299
Pick Up	166.249	110.316	201.878	271.943	316.757
Sepeda Motor	6.264.265	5.884.021	7.366.646	8.006.293	7.079.721
Indonesia	6.864.893	6.348.837	8.069.154	8.844.241	8.145.278

Sumber : BPS RI dan Gaikindo

Pada tahun 2011 dan 2012 persaingan bisnis semakin ketat dalam industri otomotif dimana keragaman produk banyak dihasilkan oleh perusahaan otomotif. Perusahaan-perusahaan sektor industri otomotif melakukan pengembangan usaha untuk menghadapi persaingan yang semakin ketat. Dalam perkembangannya perusahaan-perusahaan tersebut mengalami berbagai hambatan. Salah satunya adalah berhubungan dengan keputusan pendanaan.

Sebagai bagian dari pasar modal Indonesia, Bursa Efek Indonesia dan emiten-emitenya (termasuk sektor industri otomotif dan komponen) telah menjadi perhatian banyak pihak, khususnya masyarakat bisnis. Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk mendapatkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan dapat memberikan keuntungan kepada pelaku pasar modal. Dengan aktif dalam kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan pengembangan perusahaan.

Dana dapat diperoleh dari sumber internal dan eksternal perusahaan. Sumber dana internal diperoleh dari laba ditahan (*retained earning*) dan depresiasi, sedangkan sumber dana eksternal diperoleh dari modal saham (*equity*) dan pinjaman atau hutang.

Keputusan untuk memilih pendanaan perusahaan sering mendatangkan dilema bagi manajer keuangan. Di satu sisi seorang manajer keuangan harus mampu menghimpun dana, baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien. Di sisi yang lain, dalam mengambil keputusan pendanaan, seorang manajer keuangan harus mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Biaya modal yang diakibatkan dari keputusan pendanaan seorang manajer keuangan merupakan konsekuensi yang langsung timbul dari keputusan yang dilakukannya.

Keputusan pendanaan dengan hutang yang tinggi dan tidak diikuti oleh penggunaan yang hati-hati, maka biaya keagenan hutang (*agency cost of debt*) akan semakin tinggi dan akhirnya akan merugikan pemegang saham. Ketika seorang manajer menggunakan hutang, maka akan timbul biaya modal sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Namun, ketika seorang manajer menggunakan dana

internal, maka akan muncul biaya akibat menggunakan laba usaha (*opportunity cost*) dari dana internal yang dipergunakan. Penentuan proporsi hutang dan modal dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan mempengaruhi manajer dalam hal pengambilan keputusan pendanaan.

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati, 2005a). Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas (Brigham dan Houston, 2013)

Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan dimana semakin tinggi rasio DER maka semakin tinggi risiko suatu perusahaan karena pendanaan perusahaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri (*equity*). Tingginya hutang menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Hal ini membawa dampak pada menurunnya harga saham di bursa sehingga return saham akan menurun.

Brigham dan Houston (2013) menyatakan bahwa faktor – faktor yang mempengaruhi pengambilan keputusan pendanaan yaitu stabilitas penjualan, struktur aktiva, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberian pinjaman, dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

Current Ratio (CR) dihitung dengan membagi aset lancar dengan hutang lancar. *Receivable Turn Over Ratio* (RTO) yaitu perbandingan penjualan kredit terhadap piutang. *Fixed Assets Turn Over Ratio* (FATO) yaitu perbandingan antara penjualan kredit dengan aset tetap. *Net Profit Margin* (NPM) dihitung dengan

membagi laba setelah pajak dengan total penjualan. *Return on Equity* (ROE) dihitung dengan membagi laba setelah pajak dengan total ekuitas. *Degree of Operating Leverage* dihitung dengan membagi perubahan EBIT (*earning before interest and taxes*) dengan perubahan penjualan. Pertumbuhan penjualan dihitung sebagai perbandingan total penjualan tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Pertumbuhan aktiva dihitung sebagai perbandingan total aktiva tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Struktur aktiva diukur melalui rasio aktiva tetap yaitu perbandingan aktiva tetap terhadap total aktiva. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk mengetahui faktor-faktor apa yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan otomotif dan komponen dan faktor apa yang paling dominan mempengaruhinya dengan melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen dengan judul : “Analisis Faktor-faktor yang Dominan Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan Sektor Otomotif dan komponen.”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah : faktor-faktor apakah yang dominan mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen ?

Dari rumusan masalah tersebut maka pertanyaan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh antara *Current ratio* (CR), *Receivable turn over ratio* (RTO), *Fixed assets turn over ratio* (FATO), *Net profit margin* (NPM),

Return on equity (ROE), *Degree of Operating Leverage* (DOL), Rasio Pertumbuhan Aktiva (RPA), Rasio Struktur Aktiva (RSA), Ukuran Perusahaan (UP) dan Umur Perusahaan (UMP) terhadap keputusan pendanaan (DER)?

2. Apakah Variabel manakah yang dominan mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis :

1. Pengaruh antara *Current ratio* (CR) keputusan pendanaan (DER).
2. Pengaruh antara *Receivable turn over ratio* (RTO) terhadap keputusan pendanaan (DER).
3. Pengaruh antara *Fixed assets turn over ratio* (FATO) terhadap keputusan pendanaan (DER).
4. Pengaruh antara *Net profit margin* (NPM) terhadap keputusan pendanaan (DER).
5. Pengaruh antara *Return on equity* (ROE) terhadap keputusan pendanaan (DER).
6. Pengaruh antara *Degree of Operating Leverage* (DOL) terhadap keputusan pendanaan (DER).
7. Pengaruh antara Rasio Pertumbuhan Penjualan (RPP) terhadap keputusan pendanaan (DER).
8. Pengaruh antara Rasio Pertumbuhan Aktiva (RPA) terhadap keputusan pendanaan (DER).
9. Pengaruh antara Rasio Struktur Aktiva (RSA) terhadap keputusan pendanaan (DER).

10. Pengaruh antara Ukuran Perusahaan (UP) terhadap keputusan pendanaan (DER).
11. Pengaruh antara Umur Perusahaan (UMP) terhadap keputusan pendanaan (DER).
12. Variabel manakah yang paling dominan mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen?

D. Kegunaan Penelitian

Manfaat dan kegunaan dari penelitian ini antara lain adalah sebagai berikut :

1. Untuk menambah wawasan peneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen dan mengetahui faktor dominan yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen
2. Bagi perusahaan, khususnya perusahaan sektor otomotif dan komponen, hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan untuk pengambilan keputusan pendanaan.
3. Bagi investor/calon investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan informasi dan referensi dalam pengambilan keputusan pendanaan
4. Bagi calon peneliti, hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu referensi untuk penelitian lebih lanjut, terutama penelitian berkaitan dengan keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen.

BAB II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Kajian Teori

1. Sumber-sumber Pendanaan

Menurut Riyanto (2002), sumber modal (pendanaan) dapat berasal dari internal perusahaan (pendanaan dari dalam perusahaan) dan eksternal perusahaan (pendanaan dari luar perusahaan). Pendanaan dari dalam perusahaan merupakan usaha pemenuhan kebutuhan modal dari dalam perusahaan seperti akumulasi penyusutan dan laba ditahan. Besarnya akumulasi penyusutan setiap tahun tergantung pada metode penyusutan yang digunakan perusahaan, sedangkan besarnya laba ditahan atau cadangan dipengaruhi oleh laba yang diperoleh selama periode tertentu.

Pendanaan dari luar perusahaan merupakan usaha pemenuhan kebutuhan modal dari luar perusahaan seperti dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan. Modal yang berasal dari para kreditur merupakan utang bagi perusahaan dan disebut pendanaan dengan utang (*debt financing*), sedangkan dana yang berasal dari pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan adalah dana yang akan tetap ditanamkan dalam perusahaan dan disebut modal sendiri dimana modal ini berasal dari pemilik perusahaan yang disebut pendanaan sendiri (*equity financing*).

2. Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan menurut Husnan (2005) menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan digunakan oleh perusahaan.

Keputusan pendanaan menjawab berbagai pertanyaan penting seperti: berapa banyak hutang dan modal sendiri yang akan digunakan, bagaimana tipe hutang dan modal sendiri yang akan digunakan, dan kapan akan menghimpun dana dalam bentuk hutang atau modal sendiri.

Keputusan pendanaan menurut Ryanto (2011) adalah keputusan yang berkaitan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau penentuan sumber modal optimal. Fungsi pendanaan harus dilakukan secara efisien. Manager keuangan harus mengusahakan agar perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan. Selain itu manajer keuangan juga harus mempertimbangkan dengan cermat sifat dan biaya dari masing-masing sumber dana yang akan dipilih karena masing-masing sumber dana memiliki konsekuensi finansial yang berbeda.

Menurut Sartono (2009), keputusan pendanaan yang disebut dengan keputusan pembelanjaan menjawab berbagai pertanyaan penting seperti: bagaimana pembelanjaan kegiatan perusahaan yang optimal, bagaimana memperoleh dana untuk investasi yang efisien, bagaimana komposisi sumber dana optimal yang harus dipertahankan, apakah perusahaan sebaiknya menggunakan modal asing atau modal sendiri, adakah pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan, serta bagaimana bentuk insentif terbaik untuk meningkatkan prestasi manajemen.

Keputusan pendanaan menyangkut beberapa hal antara lain (Martono & Harjito, 2007) :

1. Keputusan mengenai penetapan sumber dana yang diperlukan untuk membiayai investasi
2. Penetapan tentang perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau sering disebut struktur modal optimal

Menurut Husnan (2005), salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan di dalam suatu perusahaan adalah *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan beberapa bagian hutang yang dijamin oleh setiap rupiah modal sendiri.

Menurut Horne dan Wachoviz (1998) "*Debt to equity is computed by simply dividing the total debt of the firm (including current liabilities) by its shareholders equity*". *Debt to equity ratio* merupakan perhitungan sederhana yang membandingkan total hutang perusahaan dari modal pemegang saham. Hal tersebut sesuai dengan pendapat Ross et al. (2003) yang menyatakan bahwa "*debt to equity ratio is dividing total debt with total equity*". Pernyataan tersebut didukung oleh pendapat Brealey et al. (2001) "*Debt to equity is long term debt of the firm dividing equity*". Dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan total ekuitas dari pemegang saham. Dengan demikian, *debt to equity ratio* juga dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang

digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar penggunaan hutang maka semakin besar pula kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi perolehan laba perusahaan.

3. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan

Keputusan untuk memilih pendanaan perusahaan sering mendatangkan dilema bagi manajer keuangan. Dilema tersebut adalah manajer harus mampu menghimpun dana, baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan harus mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang langsung timbul dari keputusan yang dilakukan oleh manajer. Keputusan pendanaan yang digunakan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan.

Perusahaan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis sumber-sumber dana yang ekonomis guna mendanai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usaha perusahaan. Untuk itu perusahaan harus mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan.

Brigham dan Houston (2013) menyatakan bahwa faktor – faktor yang berpengaruh dalam mengambil keputusan pendanaan yaitu stabilitas penjualan, struktur aktiva, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberian pinjaman, dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

Dalam penelitian ini variable pajak, pengendalian dan sikap manajemen tidak dimasukkan dalam penelitian disebabkan karena keterbatasan data dan waktu yang tersedia untuk menyelesaikan penelitian ini.

4. *Balancing Theory*

Balancing theory diperkenalkan oleh Brealey dan Myers (1995). *Balancing theory* disebut juga *trade-off theory*. Teori ini menyatakan ada keseimbangan antara keuntungan penggunaan hutang dengan biaya financial distress (kesulitan keuangan) dan agency cost (biaya keagenan). *Financial distress* terjadi jika perusahaan mengalami kesulitan dalam melunasi kewajiban atau hutangnya, dimana perusahaan terancam bangkrut. Karena itu *financial distress* perlu diperhitungkan karena dapat mengurangi nilai (value) perusahaan.

Balancing theory menekankan pada keseimbangan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, hutang akan ditambah. Tetapi apabila pengorbanan menggunakan hutang lebih besar, maka hutang tidak boleh lagi ditambah.

Menurut Fahmi (2012), *balancing theory* layak untuk diterapkan dalam kondisi perekonomian yang cenderung stabil, kondisi grafik penjualan perusahaan yang meningkat, cadangan perusahaan (laba ditahan) yang maksimal dan kondisi sosial politik dalam dan luar negeri yang cenderung stabil secara jangka panjang.

5. *Pecking order theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984). Teori ini disebut *pecking order theory* karena menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai.

Menurut *pecking order theory*, tidak ada struktur modal optimal yang diperoleh dari pertimbangan hutang dan modal sendiri. Manajer cenderung menentukan keputusan pendanaan perusahaan berdasarkan hierarki sumber dana yang paling disukai yaitu mulai dari penggunaan sumber dana internal dan diikuti sumber dana eksternal yaitu hutang dan terakhir adalah menerbitkan saham.

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang profitable umumnya meminjam dalam jumlah sedikit. Hal ini disebabkan karena perusahaan-perusahaan tersebut mampu menghasilkan kas internal yang memadai untuk keperluan investasi, sehingga tidak ada lagi penggunaan hutang. Demikian juga sebaliknya perusahaan yang tidak profitable akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar. Alasannya karena dana internal tidak mencukupi dan pembiayaan dengan hutang lebih disukai dibandingkan pembiayaan eksternal.

Menurut Myers (1984), dana internal lebih disukai dibandingkan dana eksternal karena kemungkinan perusahaan tidak perlu membuka diri dari sorotan investor. Sebaliknya, penggunaan hutang lebih disukai dibandingkan saham karena pertimbangan biaya emisi dan manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk bagi investor dan membuat harga saham turun yang disebabkan oleh adanya asimetri informasi.

6. *Current Ratio*

Current Ratio (CR) adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan yaitu kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Rasio ini dihitung dengan membagi aset lancar dengan hutang lancar (Brigham dan Houston, 2013).

Semakin tinggi current ratio maka kebutuhan dana dari eksternal semakin rendah. Begitupun sebaliknya. Semakin rendah current ratio maka kebutuhan dana dari sumber eksternal akan semakin tinggi. Brigham dan Houston (2013), tinggi rendahnya current ratio perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan pada masa yang akan datang.

7. *Receivable Turn Over Ratio*

Receivable Turn Over Ratio (RTO = Rasio Perputaran Piutang) yaitu perbandingan penjualan kredit terhadap piutang. Semakin tinggi rasio perputaran piutang, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban financial jangka pendek (Brigham dan Houston, 2013).

8. *Fixed Assets Turn Over Ratio*

Fixed Assets Turn Over Ratio (FATO = Rasio Perputaran Aset Tetap) yaitu perbandingan antara penjualan kredit dengan aset tetap. Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan aset tetap seperti gedung, kendaraan, mesin, perlengkapan kantor, dan sebagainya (Brigham dan Houston, 2013).

9. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin (NPM) dihitung dengan membagi laba setelah pajak dengan total penjualan. Semakin tinggi net profit margin maka kebutuhan dana dari eksternal semakin rendah karena laba yang dihasilkan semakin tinggi. Begitupun sebaliknya. Semakin rendah net profit margin maka kebutuhan dana dari sumber eksternal akan semakin tinggi karena laba yang dihasilkan perusahaan rendah. Tinggi rendahnya tingkat pengembalian atau laba yang dihasilkan akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan pada masa yang akan datang.

10. *Return on Equity*

Return on Equity (ROE) dihitung dengan membagi laba setelah pajak dengan total ekuitas. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan.

Hipotesis *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan internal equity terlebih dahulu. Apabila memerlukan *external financing*, maka perusahaan akan menggunakan *debt* sebelum *external equity*. Apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan akan lebih banyak menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan (Myers dan Majluf :1984). Jika profitabilitas semakin tinggi, maka perusahaan dapat menyediakan laba ditahan dalam jumlah yang lebih besar sehingga penggunaan hutang dapat ditekan.

11. *Degree of Operating Leverage*

Rasio ini dihitung dengan membagi perubahan EBIT (*earning before interest and taxes*) dengan perubahan penjualan. Semakin tinggi *operating leverage* maka semakin rendah kebutuhan perusahaan untuk melakukan pinjaman atau struktur modal.

12. Pertumbuhan penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) penjualan yang dimiliki perusahaan, baik penjualan secara tunai maupun kredit. Dalam penelitian ini pertumbuhan penjualan dihitung sebagai perbandingan total penjualan pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin rendah kebutuhan perusahaan untuk melakukan pinjaman atau keputusan pendanaan.

13. Pertumbuhan aktiva

Pertumbuhan aktiva adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini pertumbuhan aktiva dihitung sebagai perbandingan total aktiva pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Semakin tinggi pertumbuhan aktiva maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi.

Menurut Sartono (2009), semakin besar kebutuhan dana maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi, perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen, melainkan menggunakan laba untuk pembiayaan investasi. Namun apabila laba ditahan tidak cukup untuk

memenuhi kebutuhan dana perusahaan, maka perusahaan tersebut dapat menggunakan dana tambahan yang berasal dari luar perusahaan dalam bentuk hutang.

Brigham dan Houston (2013) juga berpendapat bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang cepat harus lebih banyak menggunakan dana eksternal. Sesuai dengan *pecking order theory*, pendanaan eksternal cenderung dibutuhkan perusahaan berupa hutang daripada modal sendiri. Hal ini karena emisi biaya saham baru lebih mahal daripada biaya untuk penerbitan surat utang.

Dewi (2010) mengungkapkan bahwa pertumbuhan aktiva berhubungan positif dengan keputusan pendanaan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki pertumbuhan aktiva tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang sehingga ada hubungan positif antara pertumbuhan aktiva dengan keputusan pendanaan.

14. Struktur aktiva

Struktur aktiva adalah proporsi investasi perusahaan dalam bentuk aktiva tetap. Menurut Munawir (2002), aktiva tetap adalah aktiva yang mempunyai umur kegunaan relatif permanen atau jangka panjang. Struktur aktiva dalam *pecking order theory* memiliki hubungan positif dengan keputusan pendanaan.

Frank dan Goyal (2005) menyatakan bahwa *relation between debt and tangibility of asset is reliably positive*, yang berarti bahwa semakin besar aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, maka peluang perusahaan untuk mendapatkan utang semakin besar karena aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan bagi perusahaan ketika hendak berhutang. Struktur aktiva pada penelitian ini diukur

melalui rasio aktiva tetap yaitu rasio perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva.

Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar. Hal ini disebabkan karena aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral hutang perusahaan (Sartono,2009). Selain itu investor akan lebih mempercayai perusahaan yang memiliki jaminan atas utang dalam jumlah besar karena apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka aktiva tetap tersebut tersedia dan dapat digunakan untuk melunasi utang yang dimiliki perusahaan.

15. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan adalah ukuran yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan diproyeksikan dengan Log Natural dari total aktiva. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi.

16. Umur perusahaan

Umur perusahaan adalah ukuran yang menggambarkan lamanya perusahaan tersebut berdiri. Dalam penelitian ini umur perusahaan digunakan untuk melihat pengaruh lamanya perusahaan tersebut berdiri dengan keputusan pendanaan perusahaan tersebut.

B. Penelitian Terdahulu (*Theoretical Mapping*)

Penelitian sebelumnya yang berhubungan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 2.1. Hasil Penelitian Terdahulu

Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
Glen Indrajaya, Herlina dan Rini Setiadi (2011)	Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007	Variabel dependen : Struktur modal (Y). Variabel independen : Struktur Aktiva (X1), Ukuran Perusahaan (X2), Tingkat Pertumbuhan (X3), Profitabilitas (X4) dan Risiko Bisnis (X5)	Analisis Regresi Berganda	Secara simultan : Seluruh variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Secara parsial : hanya tingkat pertumbuhan yang tidak signifikan
Rina Walmiaty Mardi (2008)	Pengaruh struktur aktiva, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap struktur pendanaan pada perusahaan perbankan	Variabel dependen : struktur pendanaan (Y). Variabel independen : struktur aktiva (X1), profitabilitas (X2) dan kebijakan dividen (X3)	Analisis Regresi Berganda	Secara simultan : Semua variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap struktur pendanaan Secara parsial : Hanya faktor struktur aktiva saja yang berpengaruh signifikan terhadap struktur pendanaan

Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
Alif Widodo (2010)	Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, beban pajak dan operating leverage terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2007	Variabel dependen : struktur modal (Y) . Variabel independen : struktur aktiva (X1) ukuran perusahaan (X2) profitabilitas (X3) pertumbuhan penjualan (X4) beban pajak (X5) dan operating leverage (X6)	Analisis Regresi Berganda	Secara simultan : berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Secara parsial : Faktor profitabilitas dan operating leverage berpengaruh negatif terhadap struktur modal
I Dewa Ayu Sri Lestari Dewi (2007)	Pengaruh profitabilitas dan struktur aset terhadap keputusan pendanaan berdasarkan pecking order theory pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2001-2005	Variabel dependen : Keputusan pendanaan (Y) " " Variabel independen : profitabilitas (X1) dan struktur aset (X2) "	Analisis Regresi Berganda	Secara simultan : berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan Secara parsial : Kedua faktor berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan
I Gusti Ayu Agung Sri Purnama Dewi (2010)	Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aktiva dan struktur aktiva terhadap keputusan pendanaan pada PT. Angkasa Pura I (Persero) Bandar Udara Ngurah Rai-Bali periode 2006-2008	Variabel dependen : Keputusan pendanaan (Y) " " Variabel independen : profitabilitas (X1) dan struktur aset (X2) "	Analisis Regresi Berganda	Secara simultan : berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan Secara parsial : Hanya faktor profitabilitas saja yang berpengaruh negatif terhadap keputusan pendanaan

Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
Alan A. Bevan dan Jo Danbolt (2001)	<i>On the Determinants and Dynamics of UK Capital Structure</i>	Variabel dependen : struktur modal (Y) " Variabel independen : Pertumbuhan (X1), ukuran perusahaan (X2), profitabilitas (X3), dan aktiva berwujud (X4)	Analisis Regresi Berganda	Secara simultan : seluruh variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Secara parsial : Hanya faktor profitabilitas saja yang berpengaruh negatif terhadap struktur modal
Eko Supriyanto dan Falikhatun (2008)	Pengaruh <i>Tangibility</i> , Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Stuktur Keuangan	Variabel dependen : struktur Keuangan (Y) " Variabel independen : <i>Tangibility</i> (X1), Pertumbuhan Penjualan (X2), ukuran perusahaan (X3)	Analisis Regresi Berganda	Secara simultan dan parsial : <i>Tangibility</i> , Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan Siginifikan Terhadap Stuktur Keuangan
Pathak (2010),	<i>What Determines Capital Structure of Listed Firms in India</i>	Variabel tidak bebas : Struktur modal (Y), variabel bebas : aktiva berwujud (X1), tingkat pertumbuhan (X2), ukuran perusahaan (X3), risiko bisnis (X4), likuiditas (X5), dan profitabilitas (X6)	Analisis Regresi Berganda	Hasil penelitian menunjukkan aktiva berwujud, tingkat pertumbuhan, ukuran perusahaan, risiko bisnis, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal

Nama dan Tahun Penelitian	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
Salman Hafidz Iriansyah dan I Made Dana	Pengaruh Profitabilitas, Pajak, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Industri Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010	Variabel tidak bebas : Keputusan Pendanaan/DER (Y), variabel bebas : Profitabilitas (X1), Pajak (X2), pertumbuhan perusahaan (X3)	Analisis Regresi Berganda	Hasil Penelitian Profitabilitas, Pajak, Dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh Terhadap Keputusan Pendanaan. Secara parsial hanya profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan

C. Kerangka Berpikir

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen. Berikut merupakan kerangka konsep yang menggambarkan model penelitian dan hubungan antar variabel yang digunakan dalam penelitian.

Kerangka konseptual tersebut menggambarkan pengaruh *Current Ratio* (CR), *Receivable Turn Over Ratio* (RTO), *Fixed Assets Turn Over Ratio* (FATO), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), *Degree of Operating Leverage* (DOL), Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan terhadap keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen . Pada penelitian ini keputusan pendanaan merupakan variabel dependen sedangkan *Current Ratio* (CR), *Receivable Turn*

Over Ratio (RTO), Fixed Assets Turn Over Ratio (FATO), Net Profit Margin (NPM), Return on Equity (ROE), Degree of Operating Leverage (DOL), Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan merupakan variabel independen.

1. Pengaruh *current ratio* terhadap keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen

Current Ratio (CR) adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan yaitu kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Rasio ini dihitung dengan membagi aset lancar dengan hutang lancar. Semakin tinggi *current ratio* maka kebutuhan dana dari eksternal semakin rendah. Begitupun sebaliknya. Semakin rendah *current ratio* maka kebutuhan dana dari sumber eksternal akan semakin tinggi. Tinggi rendahnya *current ratio* perusahaan akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan pada masa yang akan datang.

2. Pengaruh *receivable turn over ratio* terhadap keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen

Receivable Turn Over Ratio (RTO = Rasio Perputaran Piutang) yaitu perbandingan penjualan kredit terhadap piutang. Semakin tinggi rasio perputaran piutang, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban financial jangka pendek.

3. Pengaruh *fixed assets turn over ratio* terhadap keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen

Fixed Assets Turn Over Ratio (FATO = Rasio Perputaran Aset Tetap) yaitu perbandingan antara penjualan kredit dengan aset tetap. Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan aset tetap seperti gedung, kendaraan, mesin, perlengkapan kantor, dan sebagainya.

4. Pengaruh *net profit margin* terhadap keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen

Net Profit Margin (NPM) dihitung dengan membagi laba setelah pajak dengan total penjualan. Semakin tinggi *net profit margin* maka kebutuhan dana dari eksternal semakin rendah karena laba yang dihasilkan semakin tinggi. Begitupun sebaliknya. Semakin rendah net profit margin maka kebutuhan dana dari sumber eksternal akan semakin tinggi karena laba yang dihasilkan perusahaan rendah. Tinggi rendahnya tingkat pengembalian atau laba yang dihasilkan akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan pada masa yang akan datang.

5. Pengaruh *return on equity* terhadap keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen

Return on Equity (ROE) dihitung dengan membagi laba setelah pajak dengan total ekuitas. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan.

Hipotesis *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan *internal equity* terlebih dahulu. Apabila memerlukan *external*

financing, maka perusahaan akan menggunakan *debt* sebelum *external equity*. Apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan akan lebih banyak menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan. Jika profitabilitas semakin tinggi, maka perusahaan dapat menyediakan laba ditahan dalam jumlah yang lebih besar sehingga penggunaan hutang dapat ditekan.

6. Pengaruh *degree of operating leverage* terhadap keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen

Rasio ini dihitung dengan membagi perubahan *EBIT* (*earning before interest and taxes*) dengan perubahan penjualan. Semakin tinggi *operating leverage* maka semakin rendah kebutuhan perusahaan untuk melakukan pinjaman atau melakukan keputusan pendanaan.

7. Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen

Pertumbuhan penjualan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) penjualan yang dimiliki perusahaan, baik penjualan secara tunai maupun kredit. Dalam penelitian ini pertumbuhan penjualan dihitung sebagai perbandingan total penjualan pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap keputusan pendanaan. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin rendah kebutuhan perusahaan untuk melakukan pinjaman atau keputusan pendanaan.

8. Pengaruh pertumbuhan aktiva terhadap keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen

Pertumbuhan aktiva adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini pertumbuhan aktiva dihitung sebagai perbandingan total aktiva pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Semakin tinggi pertumbuhan aktiva maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi.

Menurut Sartono (2009:248), semakin besar kebutuhan dana maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi, perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen, melainkan menggunakan laba untuk pembiayaan investasi. Namun apabila laba ditahan tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan, maka perusahaan tersebut dapat menggunakan dana tambahan yang berasal dari luar perusahaan dalam bentuk hutang.

Brigham dan Houston (2013) juga berpendapat bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang cepat harus lebih banyak menggunakan dana eksternal. Sesuai dengan *pecking order theory*, pendanaan eksternal cenderung dibutuhkan perusahaan berupa hutang daripada modal sendiri. Hal ini karena emisi biaya saham baru lebih mahal daripada biaya untuk penerbitan surat utang.

Dewi (2010) mengungkapkan bahwa pertumbuhan aktiva berhubungan positif dengan keputusan pendanaan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki pertumbuhan aktiva tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang sehingga ada hubungan positif antara pertumbuhan aktiva dengan keputusan pendanaan.

9. Pengaruh struktur aktiva terhadap keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen

Struktur aktiva adalah proporsi investasi perusahaan dalam bentuk aktiva tetap. Menurut Munawir (2002), aktiva tetap adalah aktiva yang mempunyai umur kegunaan relatif permanen atau jangka panjang. Struktur aktiva dalam pecking order theory memiliki hubungan positif dengan keputusan pendanaan.

Frank dan Goyal (2005) menyatakan bahwa *relation between debt and tangibility of asset is reliably positive*, yang berarti bahwa semakin besar aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, maka peluang perusahaan untuk mendapatkan utang semakin besar karena aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan bagi perusahaan ketika hendak berhutang. Struktur aktiva pada penelitian ini diukur melalui rasio aktiva tetap yaitu rasio perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva.

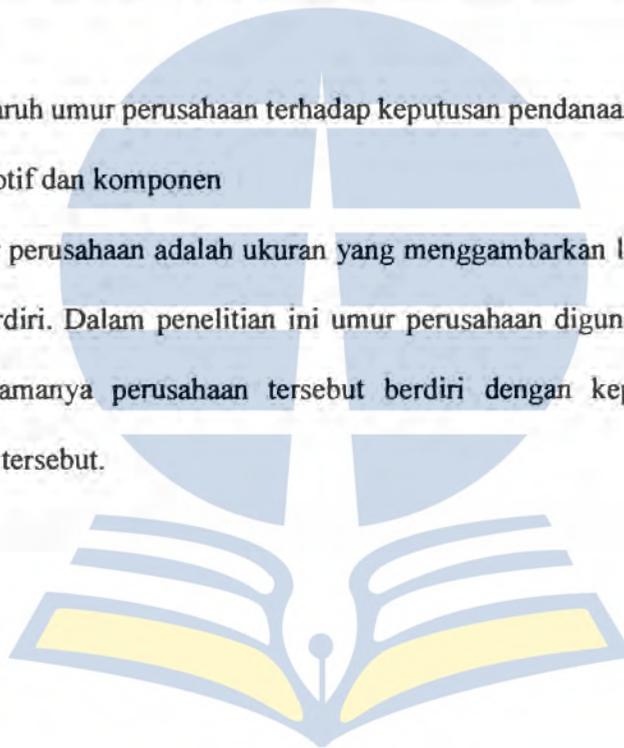
Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar. Hal ini disebabkan karena aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral hutang perusahaan (Sartono, 2009). Selain itu investor akan lebih mempercayai perusahaan yang memiliki jaminan atas utang dalam jumlah besar karena apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka aktiva tetap tersebut tersedia dan dapat digunakan untuk melunasi utang yang dimiliki perusahaan.

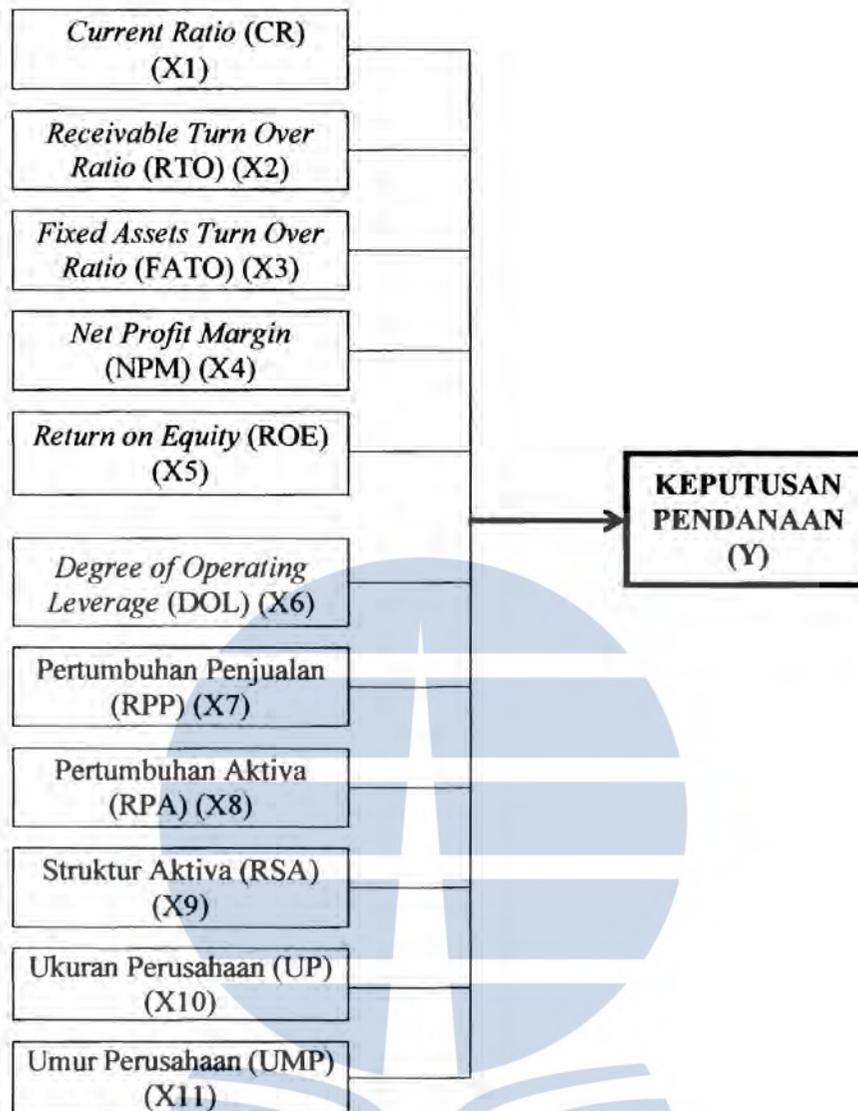
10. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen

Ukuran perusahaan adalah ukuran yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan diproyeksikan dengan Log Natural dari total aktiva. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi.

11. Pengaruh umur perusahaan terhadap keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen

Umur perusahaan adalah ukuran yang menggambarkan lamanya perusahaan tersebut berdiri. Dalam penelitian ini umur perusahaan digunakan untuk melihat pengaruh lamanya perusahaan tersebut berdiri dengan keputusan pendanaan perusahaan tersebut.





Gambar 2.1. Kerangka Konsep

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis penelitian ini adalah :

1. Hipotesis untuk Uji F (*F-test*)

Hipotesis untuk uji F adalah sebagai berikut :

H_0 : Tidak ada pengaruh signifikan antara *current ratio (CR)*, *receivable turn over ratio (RTO)*, *fixed assets turn over ratio (FATO)*, *net profit margin (NPM)*, *return on equity (ROE)*, *operating leverage (DOL)*, pertumbuhan

penjualan, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap keputusan pendanaan (DER).

H_1 : Ada pengaruh signifikan antara *current ratio (CR)*, *receivable turn over ratio (RTO)*, *fixed assets turn over ratio (FATO)*, *net profit margin (NPM)*, *return on equity (ROE)*, *operating leverage (DOL)*, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap keputusan pendanaan (DER).

2. Hipotesis untuk Uji t (*t-test*)

Dalam penelitian ini, peneliti hanya memfokuskan pembahasan hasil uji hipotesis terhadap empat variabel yang dianggap paling berpengaruh dan signifikan terhadap keputusan pendanaan. Hal ini didasarkan pada beberapa peneliti terdahulu yang hampir sejenis dengan penelitian ini. Glenn Indrajaya, Herlina dan Rini Setiadi (2011) dalam penelitian terhadap Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007 menunjukkan bahwa Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Susilawati (2004) dalam penelitian Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan Manufaktur menunjukkan bahwa struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan pendanaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis untuk uji parsial (*t-test*) dalam penelitian ini adalah :

a. Rasio Struktur Aktiva

H_0 : Rasio Struktur Aktiva tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan pendanaan (DER)

H_1 : Rasio Struktur Aktiva berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan pendanaan (DER)

b. *Return on Equity (ROE)*

H_0 : *Return on Equity (ROE)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan pendanaan (DER)

H_1 : *Return on Equity (ROE)* berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan pendanaan (DER)

c. Ukuran Perusahaan

H_0 : Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan pendanaan (DER)

H_1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan pendanaan (DER)

D. Operasionalisasi Variabel

Definisi operasional dan pengukuran variabel dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2.2 Matriks Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Jenis Variabel	Nama Variabel	Defenisi Operasional	Indikator	Skala Pengukuran
Dependen	Keputusan Pendanaan (DER)	Perbandingan antara total hutang terhadap total ekuitas	$DER = \text{Total hutang} / \text{Total ekuitas}$	Rasio
Independen	<i>Current Ratio</i> (CR)	Perbandingan antara aset lancar terhadap hutang lancar	$CR = \text{Aktiva lancar} / \text{Hutang lancar}$	Rasio

Jenis Variabel	Nama Variabel	Defenisi Operasional	Indikator	Skala Pengukuran
Independen	<i>Fixed Assets Turn Over Ratio (FATO)</i>	Perbandingan penjualan terhadap aset tetap	$FATO = \text{Penjualan} / \text{Aset Tetap}$	Rasio
	<i>Receivable Turn Over Ratio (RTO)</i>	Perbandingan penjualan kredit terhadap piutang	$RTO = \text{Penjualan kredit} / \text{Piutang}$	Rasio
	<i>Net Profit Margin (NPM)</i>	Perbandingan laba setelah pajak terhadap total penjualan	$NPM = \text{Laba setelah pajak} / \text{Total Penjualan}$	Rasio
	<i>Return on Equity (ROE)</i>	Perbandingan laba setelah pajak terhadap total ekuitas	$ROE = \text{Laba setelah pajak} / \text{Total Ekuitas}$	Rasio
	<i>Degree of Operating Leverage (DOL)</i>	Perbandingan perubahan EBIT terhadap perubahan penjualan	$DOL = \text{Perubahan EBIT} / \text{Perubahan Penjualan}$	Rasio
	Pertumbuhan Penjualan	Perubahan (peningkatan atau penurunan) penjualan	$RPP = \text{Perubahan Penjualan} / \text{Penjualan tahun sebelumnya}$	Rasio
	Pertumbuhan Aktiva	Perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva	$RPA = \text{Perubahan Total Aktiva} / \text{Total Aktiva tahun sebelumnya}$	Rasio
	Struktur Aktiva	Perbandingan aktiva tetap terhadap total aktiva	$RSA = \text{Aktiva Tetap} / \text{Total Aktiva}$	Rasio
	Ukuran Perusahaan (UP)	Log Natural dari total aktiva	$UP = \ln(TA)$	Rasio
	Umur Perusahaan (UMP)	Lamanya perusahaan berdiri	$UMP = 2013 - \text{th berdiri perusahaan}$	Ratio

1. Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat (Y) merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lainnya. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah keputusan pendanaan perusahaan sektor Otomotif dan

Komponen. Dalam penelitian ini, indikator keputusan pendanaan diukur melalui *debt to equity ratio* (DER).

DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar penggunaan hutang maka semakin besar pula kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi perolehan laba perusahaan.

2. Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik pengaruh secara positif maupun negatif (Sugiyono, 2006). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Current Ratio (CR)*, *Receivable Turn Over Ratio (RTO)*, *Fixed Assets Turn Over Ratio (FATO)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Equity (ROE)*, *Degree of Leverage (DOL)*, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan.

a. *Current Ratio (CR)*

Current Ratio (CR) adalah salah satu rasio untuk mengukur likuiditas yaitu kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Rasio ini dihitung dengan membagi aset lancar dengan hutang lancar.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. *Receivable Turn Over Ratio (RTO)*

Receivable Turn Over Ratio (RTO = Rasio Perputaran Piutang) yaitu perbandingan penjualan kredit terhadap piutang.

$$\text{RTO} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang}}$$

c. *Fixed Assets Turn Over Ratio (FATO)*

Fixed Assets Turn Over Ratio (FATO = Rasio Perputaran Aset Tetap) yaitu perbandingan antara penjualan kredit dengan aset tetap.

$$\text{Rasio Perputaran aset tetap} = \frac{\text{Penjualan kredit}}{\text{Aset Tetap}}$$

d. *Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit Margin (NPM) dihitung dengan membagi laba setelah pajak dengan total penjualan.

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total Penjualan}}$$

e. *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity (ROE) dihitung dengan membagi laba setelah pajak dengan total ekuitas.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

f. *Degree of Operating Leverage (DOL)*

Rasio ini dihitung dengan membagi perubahan EBIT (*earning before interest and taxes*) dengan perubahan penjualan.

$$\text{DOL} = \frac{\text{Perubahan Ebit}}{\text{Perubahan Penjualan}}$$

g. **Pertumbuhan Penjualan (RPP)**

Pertumbuhan penjualan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) penjualan yang dimiliki perusahaan, baik penjualan secara tunai maupun kredit. Dalam penelitian ini pertumbuhan penjualan dihitung sebagai perbandingan total penjualan pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya.

$$\text{RPP} = \frac{\text{Total penjualan}_t - \text{total penjualan}_{t-1}}{\text{total penjualan}_{t-1}}$$

h. **Pertumbuhan Aktiva (RPA)**

Pertumbuhan aktiva adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini pertumbuhan aktiva dihitung sebagai perbandingan total aktiva pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya.

$$\text{RPA} = \frac{\text{Total Aktiva}_t - \text{total aktiva}_{t-1}}{\text{total aktiva}_{t-1}}$$

i. **Struktur Aktiva (RSA)**

Struktur aktiva tetap diukur melalui rasio aktiva tetap yaitu perbandingan aktiva tetap terhadap total aktiva.

$$\text{RPA} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{total aktiva}}$$

j. **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah ukuran yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aktiva yang dimiliki oleh

perusahaan. Ukuran perusahaan diproyeksikan dengan Log Natural dari total aktiva.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aktiva})$$

k. **Umur Perusahaan**

Umur perusahaan adalah ukuran yang menggambarkan lamanya perusahaan tersebut berdiri. Dalam penelitian ini umur perusahaan digunakan untuk melihat pengaruh lamanya perusahaan tersebut berdiri dengan keputusan pendanaan perusahaan tersebut.



BAB III. METODE PENELITIAN

A. Design Penelitian

Pendekatan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan pendekatan asosiatif kausal (sebab akibat). Penelitian asosiatif kausal adalah penelitian yang bertujuan untuk menganalisis hubungan antara variabel-variabel atau pengaruh variabel yang satu terhadap variabel yang lain (Umar, 2007). Variabel yang diteliti adalah *Current Ratio (CR)*, *Receivable Turn Over Ratio (RTO)*, *Fixed Assets Turn Over Ratio (FATO)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Equity (ROE)*, *Degree of Leverage (DOL)*, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan sebagai variabel independen (X), sedangkan keputusan pendanaan sebagai variabel dependen (Y).

Dalam penelitian ini digunakan dua jenis data yaitu :

1. Data *cross section*, data yang dikumpulkan dalam waktu tertentu (Lungan, 2006). Data ini digunakan untuk melihat gambaran keadaan dan kegiatan yang dilakukan oleh setiap perusahaan pada sektor otomotif dan komponen. Dalam penelitian ini ada sebanyak 12 (dua belas) perusahaan pada sektor otomotif dan komponen yang menjadi objek penelitian.
2. Data *time series*, data yang dikumpulkan dalam suatu periode tertentu (Lungan, 2006). Data ini digunakan untuk melihat perkembangan perusahaan (*trend*) pada perusahaan pada sektor otomotif dan

komponen. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data tahun 2008-2012.

B. Populasi dan Sampel

Populasi menurut Sugiyono (2006) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, kemudian ditarik kesimpulannya. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 12 perusahaan sektor Otomotif dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sedangkan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono,2006). Pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sensus dimana seluruh populasi adalah sampel, yaitu 12 perusahaan sektor Otomotif dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 3.1 Daftar Populasi dan Sampel

No.	Nama Perusahaan	Sampel
1.	Astra International Tbk	V
2.	Astra Otoparts Tbk	V
3.	Indo Kordsa Tbk	V
4.	Goodyear Indonesia Tbk	V
5.	Gajah Tunggal Tbk	V
6.	Indomobil Sukses International Tbk	V
7.	Indosprings Tbk	V
8.	Multi Prima Sejahtera Tbk	V
9.	Multistrada Arah Sarana Tbk	V
10.	Nipress Tbk	V
11.	Prima Alloy Steel Universal Tbk	V
12.	Selamat Sempurna Tbk	V

Sumber : Bursa efek Indonesia (www.idx.co.id)

C. Instrumen Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor Otomotif dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan adalah tahun 2008-2012.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini meliputi komponen laporan keuangan perusahaan sektor Otomotif dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

D. Prosedur Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Dalam penelitian ini data yang diperoleh bersumber dari Bursa Efek Indonesia (melalui situs www.idx.co.id) berupa laporan keuangan perusahaan sektor Otomotif dan Komponen tahun 2008-2012. Data penelitian yang akan dianalisis terdiri dari 12 perusahaan sampel dari 5 periode yaitu 2008-2012. Dengan demikian jumlah data yang akan dianalisis adalah 60 data pengamatan (12 perusahaan x 5 tahun = 60 data pengamatan).

E. Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan program SPSS (*Statistical Program and Service Solution*). Adapun penjelasan metode analisis yang dimaksud adalah :

1. Pengujian asumsi klasik

Pengujian asumsi klasik ini dimaksudkan untuk memastikan bahwa model yang diperoleh benar-benar memenuhi asumsi dasar dan analisis regresi, yang meliputi asumsi tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi multikolinieritas, tidak terjadi heteroskedastisitas dan metode regresi memiliki distribusi normal. Untuk melakukan analisis regresi berganda, perlu dilakukan uji asumsi klasik berikut:

a. Uji normalitas

Situmorang dan Lufti (2014), uji normalitas dapat dilakukan dengan pendekatan grafik (PP Plot). Apabila plot dari keduanya berbentuk linier (dapat didekati oleh garis lurus), maka hal ini merupakan indikasi bahwa residual menyebar normal.

Pendekatan lain adalah dengan uji *Kolmogorv-Smirnov*. Dengan melihat hasil uji *Kolmogorv-Smirnov* pada nilai *Asump.Sig (2-tailed)*, jika lebih besar dari nilai signifikan (α) maka residual berdistribusi normal.

b. Uji multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan fenomena adanya korelasi yang sempurna antara satu variabel bebas dengan variabel bebas yang lain. Uji multikolinieritas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel dependen lainnya dalam satu model (Santoso,2002). Selain itu deteksi terhadap multikolinieritas juga bertujuan untuk menghindari bias dalam proses pengambilan keputusan mengenai pengaruh pada uji parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian untuk

mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dilakukan dengan melihat *tolerance value* dan *variance inflation factor (VIF)*. Multikolinieritas antar variabel bebas diasumsikan tidak terjadi apabila nilai *tolerance value* lebih tinggi dari 0,10 atau VIF lebih kecil dari 5.

c. Uji autokorelasi

Autokorelasi dapat didefinisikan sebagai korelasi antar variabel pengganggu yang satu dengan variabel pengganggu yang lain. Akibat dari autokorelasi adalah parameter yang diestimasi menjadi bias dan variannya tidak minimum, sehingga tidak efisien. Biasanya terjadi pada serangkaian pengamatan berdasarkan rangkaian waktu atau *time series*.

Pada penelitian ini digunakan metode *The Breusch-Godfery Test*. Situmorang dan Lufti (2014) menyatakan bahwa Breusch-Godfery telah mengembangkan suatu uji autokorelasi yang secara umum adalah (1) *regressor non-stochastic termasuk lagged dependent variable*, (2) skema *higher-order autoregressive*, dan (3) *high-order moving average* dari *noise term*. Untuk melakukan uji ini adalah dengan cara meregresikan residual dengan seluruh variabel bebas ditambah dengan lag dari residual. Jika hasil *t-test* dari lag residual tidak signifikan maka dapat disimpulkan data tidak terdapat autokorelasi.

d. Uji heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk melihat jarak kuadrat titik-titik sebaran terhadap garis regresi. Untuk mendeteksi ini dapat dilakukan dengan metode *Scatter Plot*. Metode ini mendeteksi jika terdapat pola tertentu

seperti titik-titik membentuk suatu pola tertentu yang teratur maka disinyalir ada gejala heteroskedastisitas. Sebaliknya jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titiknya menyebar maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

2. Pengujian hipotesis

Untuk menguji hipotesis, model analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda karena terdiri dari satu buah variabel dependen dan beberapa variabel independen.

Penggunaan analisis regresi berganda dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

Persamaan regresi berganda dirumuskan sebagai berikut:

$$Y_{ij} = \beta_0 + \beta_1 X_{1ij} + \beta_2 X_{2ij} + \beta_3 X_{3ij} + \beta_4 X_{4ij} + \beta_5 X_{5ij} + \beta_6 X_{6ij} + \beta_7 X_{7ij} + \beta_8 X_{8ij} + \beta_9 X_{9ij} + \beta_{10} X_{10ij} + \beta_{11} X_{11ij} + e_{ij}$$

Dimana :

- Y = Keputusan Pendanaan (DER)
- X1 = *Current Ratio* (CR)
- X2 = *Receivable Turn Over Ratio* (RTO)
- X3 = *Fixed Assets Turn Over ratio* (FATO)
- X4 = *Net Profit Margin* (NPM)
- X5 = *Return on Equity* (ROE)
- X6 = *Degree of Operating Leverage* (DOL)

X7	=	Rasio Pertumbuhan Penjualan (RPP)
X8	=	Rasio Pertumbuhan Aktiva (RPA)
X9	=	Rasio Struktur Aktiva (RSA)
X10	=	Ukuran Perusahaan (UP)
X11	=	Umur Perusahaan (UMP)
i	=	Perusahaan ke - i
j	=	Tahun ke - j
β_0	=	Konstanta
$\beta_1 - \beta_{10}$	=	Koefisien regresi
e	=	Error

Hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji F dan uji t.

3. Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Uji F statistik digunakan untuk menguji pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. F statistik yang diambil adalah F statistik yang signifikansinya lebih besar dari F tabel pada tingkat resiko kesalahan (α).

Pada penelitian ini perlu dilakukan pengujian pengaruh variabel-variabel independen yaitu *Current Ratio (CR)*, *Receivable Turn Over Ratio (RTO)*, *Fixed Assets Turn Over Ratio (FATO)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Equity (ROE)*, *Degree of Leverage (DOL)*, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan terhadap keputusan pendanaan secara simultan.

4. Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Uji t statistik digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara parsial dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pada penelitian ini perlu dilakukan pengujian pengaruh variabel-variabel independen yaitu *current ratio (CR)*, *receivable turn over ratio (RTO)*, *fixed assets turn over ratio (FATO)*, *net profit margin (NPM)*, *return on equity (ROE)*, *operating leverage (DOL)*, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan umur perusahaan terhadap keputusan pendanaan (DER) secara parsial.

5. Pengujian Dominansi

Dalam melakukan uji F (*F-test*) dan uji t (*t-test*), selain melihat pengaruh secara simultan dan parsial, juga untuk melihat faktor dominan yang mempengaruhi keputusan pendanaan. Dengan melakukan analisis regresi berganda dengan metode *stepwise* maka akan didapat faktor-faktor yang memiliki pengaruh dominan terhadap keputusan pendanaan. Variabel bebas yang memiliki tingkat signifikan paling besar adalah variabel yang paling berpengaruh terhadap keputusan pendanaan. (Situmorang dan Lufti;2014).

BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini adalah penelitian asosiatif kausal (penelitian sebab akibat). Variabel yang diteliti adalah *Current Ratio (CR)*, *Receivable Turn Over Ratio (RTO)*, *Fixed Assets Turn Over Ratio (FATO)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Equity (ROE)*, *Degree of Operating Leverage (DOL)*, Pertumbuhan Penjualan, Pertumbuhan Aktiva, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Umur Perusahaan sebagai variabel independen (X), sedangkan keputusan pendanaan sebagai variabel dependen (Y).

Tabel 4.1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Error	Std. Deviation	Variance
DER	60	0.03	3.49	0.53	0.10	0.75	0.56
CR	60	0.48	4.02	1.59	0.09	0.71	0.50
RTO	60	1.49	18.80	8.52	0.55	4.27	18.23
FATO	60	0.75	35.71	5.23	0.72	5.56	30.97
NPM	60	-0.22	0.37	0.08	0.01	0.08	0.01
ROE	60	0.02	0.36	0.19	0.01	0.08	0.01
DOL	60	-75.73	3.73	-1.26	1.27	9.83	96.61
RPP	60	-0.61	0.78	0.16	0.03	0.26	0.07
RPA	60	-0.32	0.76	0.17	0.03	0.21	0.04
RSA	60	0.01	0.76	0.30	0.03	0.20	0.04
UP	60	4.93	12.11	7.70	0.23	1.74	3.04
UMP	60	20.00	95.00	39.92	2.48	19.19	368.21

1. *Debt to equity ratio* (DER)

Debt to equity ratio (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,03 dan nilai maksimum sebesar 3,49 dengan nilai rata-rata sebesar 0,53 dan Standar Error sebesar 0,10 dan varian sebesar 0,56.

2. *Current ratio* (CR)

Current ratio (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0,48 dan nilai maksimum sebesar 4,02 dengan nilai rata-rata sebesar 1,59 dan Standar Error sebesar 0,09 dan varian sebesar 0,50.

3. *Receivable Turn Over Ratio* (RTO)

Receivable Turn Over Ratio (RTO) memiliki nilai minimum sebesar 1,49 dan nilai maksimum sebesar 18,80 dengan nilai rata-rata sebesar 8,52 dan Standar Error sebesar 0,55 dan varian sebesar 18,23.

4. *Fixed Assets Turn Over Ratio* (FATO)

Fixed Assets Turn Over Ratio (FATO) memiliki nilai minimum sebesar 0,75 dan nilai maksimum sebesar 35,71 dengan nilai rata-rata sebesar 5,23 dan Standar Error sebesar 0,72 dan varian sebesar 30,97

5. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) memiliki nilai minimum sebesar -0,22 dan nilai maksimum sebesar 0,37 dengan nilai rata-rata sebesar 0,08 dengan standar error sebesar 0,01 dan varian sebesar 0,01.

6. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE) memiliki nilai minimum sebesar 0,02 dan nilai maksimum sebesar 0,36 dengan nilai rata-rata sebesar 0,19 dengan standar error sebesar 0,08 dan varian sebesar 0,01.

7. *Degree of Operating Leverage* (DOL)

Degree of Operating Leverage (DOL) memiliki nilai minimum sebesar -75,73 dan nilai maksimum sebesar 3,73 dengan nilai rata-rata sebesar -1,26 dengan standar error sebesar 1,27 dan varian sebesar 96,61

8. Rasio Pertumbuhan Penjualan (RPP)

Rasio Pertumbuhan Penjualan (RPP) memiliki nilai minimum sebesar -0,61 dan nilai maksimum sebesar 0,78 dengan nilai rata-rata sebesar 0,16 dengan standar error sebesar 0,03 dan varian sebesar 0,07.

9. Rasio Pertumbuhan Aktiva (RPA)

Rasio Pertumbuhan Aktiva (RPA) memiliki nilai minimum sebesar -0,32 dan nilai maksimum sebesar 0,76 dengan nilai rata-rata sebesar 0,17 dengan standar error sebesar 0,03 dan varian sebesar 0,04.

10. Rasio Struktur Aktiva (RSA)

Rasio Struktur Aktiva (RSA) memiliki nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 0,76 dengan nilai rata-rata sebesar 0,30 dengan standar error sebesar 0,03 dan varian sebesar 0,04

11. Ukuran Perusahaan (UP)

Ukuran Perusahaan (UP) memiliki nilai minimum sebesar 4,93 dan nilai maksimum sebesar 12,11 dengan nilai rata-rata sebesar 7,70 dengan standar error sebesar 0,23 dan varian sebesar 3,04.

12. Umur Perusahaan (UP)

Umur Perusahaan (UP) memiliki nilai minimum sebesar 20 dan nilai maksimum sebesar 95 dengan nilai rata-rata sebesar 39,92 dengan standar error sebesar 2,48 dan varian sebesar 368,21.

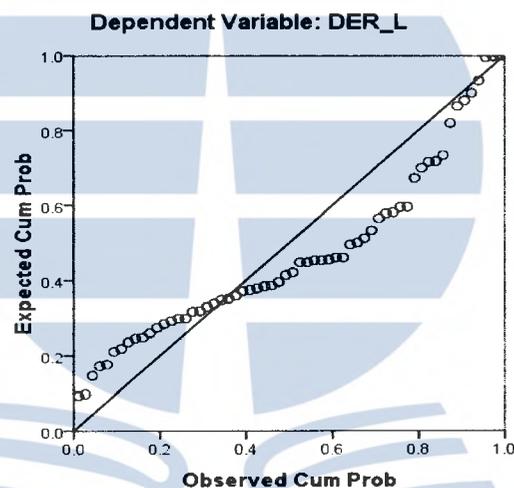
B. Hasil Penelitian

1. Analisis Statistik

a. Uji normalitas

Menurut Santoso (2002 : 214), jika data menyebar disekitar garis normal dan mengikuti arah diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Tetapi jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Grafik 4.1. Grafik Uji Normalitas dengan Normal P-P Plot

Grafik 4.1. di atas memperlihatkan sebaran data tidak menyebar mengikuti garis diagonal, sehingga dapat diduga bahwa data tidak memenuhi asumsi normalitas. Kemudian data diuji dengan uji Kolmogorof Smirnov.

Tabel 4.2 Uji Kolmogorov-Smirnov Terhadap Data Awal

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.57174495
Most Extreme Differences	Absolute	.178
	Positive	.178
	Negative	-.103
Kolmogorov-Smirnov Z		1.379
Asymp. Sig. (2-tailed)		.045
a. Test distribution is Normal.		

Hasil pengujian dengan uji Kolmogorof Smirnov terlihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih kecil dari 0,05 sehingga benar bahwa data tidak mengikuti asumsi normal. Oleh karena itu, data kemudian ditransformasi dengan menggunakan transformasi Log natural (Ln).

Tabel 4.3 Uji Kolmogorov-Smirnov Terhadap Data Hasil Transformasi

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.66310098
Most Extreme Differences	Absolute	.064
	Positive	.064
	Negative	-.059
Kolmogorov-Smirnov Z		.493
Asymp. Sig. (2-tailed)		.968
a. Test distribution is Normal.		

Setelah dilakukan transformasi data, maka dapat dilihat pada table 4.3 bahwa data telah mengikuti asumsi normal. Hal tersebut terlihat dari nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari 0,05 yakni 0,968.

b. Uji multikolinieritas

Uji multikolinieritas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen memiliki kemiripan dengan variabel independen lainnya dalam suatu model. Model regresi yang baik adalah model yang tidak mengalami multikolinieritas. Pengujian untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas adalah dengan melihat *tolerance value* dan *variance inflation factor (VIF)*. Menurut Santoso (2001), pada umumnya jika VIF lebih besar dari 5, maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolinieritas dengan variabel bebas lainnya.

Tabel 4.4. Hasil Pengujian Multikolinieritas Terhadap Data Hasil Transformasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-11.709	4.166		-2.811	.007		
LnCR	-.573	.349	-.194	-1.642	.107	.651	1.537
LnRTO	-.348	.364	-.152	-.955	.345	.358	2.790
LnFATO	.381	.169	.244	2.253	.029	.769	1.300
LnNPM	-.021	.093	-.026	-.231	.818	.712	1.404
LnROE	-.493	.228	-.236	-2.157	.036	.754	1.327
LnDOL	-.013	.066	-.023	-.200	.843	.703	1.423
LnRPP	.083	.069	.142	1.211	.232	.658	1.519
LnRPA	.030	.081	.042	.372	.712	.693	1.443
LnRSA	.577	.118	.510	4.895	.000	.834	1.199
LnUP	2.413	.882	.421	2.735	.009	.381	2.625
LnUMP	.029	.355	.009	.082	.935	.750	1.334

a. Dependent Variable: LnDER

Tabel 4.4, menunjukkan hasil uji SPSS pada tabel tersebut menunjukkan nilai VIF dari seluruh variabel bebas lebih kecil dari 5, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas pada setiap variabel bebas.

c. Uji autokolerasi

Autokorelasi dapat didefinisikan sebagai korelasi antara variabel gangguan satu dengan variabel gangguan lainnya. Model regresi yang baik adalah model yang tidak memiliki autokorelasi atau tidak terjadi autokorelasi baik positif maupun negatif.

Untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan menggunakan *The Breusch-Godfery Test*.

Tabel 4.5. Hasil Pengujian Autokorelasi Terhadap Data Hasil Transformasi

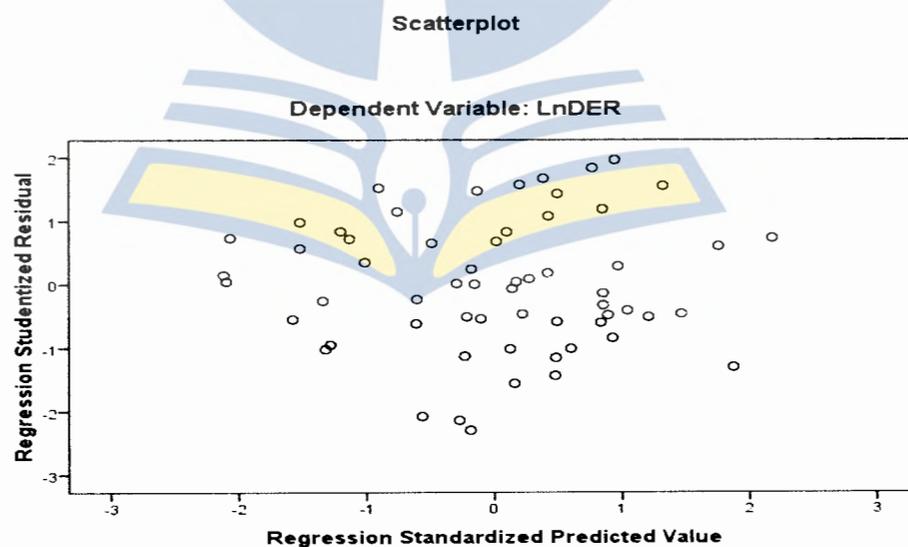
Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.015	4.243		-.003	.997
LnCR	.079	.363	.040	.217	.829
LnRTO	.039	.369	.026	.106	.916
LnFATO	-.032	.175	-.031	-.182	.857
LnNPM	-.009	.094	-.016	-.092	.927
LnROE	.044	.235	.032	.187	.852
LnDOL	-.009	.067	-.025	-.141	.889
LnRPP	-.014	.071	-.035	-.193	.847
LnRPA	.001	.082	.002	.013	.990
LnRSA	-.013	.119	-.018	-.109	.914
LnUP	-.148	.923	-.038	-.161	.873
LnUMP	.074	.365	.035	.203	.840
Uji_auto	.163	.172	.159	.950	.347

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Dari hasil uji autokorelasi dengan uji *The Breusch-Godfery Test.*, dapat dilihat pada table 4.5, bahwa nilai signifikan dari variabel Uji_auto adalah sebesar 0,347, lebih besar dari nilai alpha (0,05) maka dapat disimpulkan bahwa pada analisis regresi **tidak terdapat autokorelasi positif dan tidak terdapat autokorelasi negative sehingga bisa disimpulkan sama sekali tidak terdapat autokorelasi.**

d. Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk melihat jarak kuadrat titik-titik sebaran terhadap garis regresi. Untuk mendeteksi ini dapat dilakukan dengan metode Scatter Plot. Metode ini mendeteksi jika terdapat pola tertentu seperti titik-titik membentuk suatu pola tertentu yang teratur maka disinyalir ada gejala heteroskedastisitas. Sebaliknya jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titiknya menyebar maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Grafik 4.2. Grafik hasil uji heterokedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian dengan software SPSS maka didapat hasil berupa gambar Scatter Plot di atas, yaitu tidak ada pola yang jelas dan titik-titiknya menyebar maka dapat disimpulkan model regresi tidak terjadi heterokedastisitas.

2. Pengujian Hipotesis

a. Hasil pengujian hipotesis secara simultan (*F - test*)

Tabel 4.6. Hasil uji simultan (*F - test*)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	212.469	11	19.315	5.681	.000 ^a
	Residual	163.188	48	3.400		
	Total	375.658	59			

a. Predictors: (Constant), LnUMP, LnDOL, LnRPP, LnNPM, LnRSA, LnROE, LnFATO, LnUP, LnRPA, LnCR, LnRTO

b. Dependent Variable: LnDER

Berdasarkan Tabel Anova diatas dapat diketahui bahwa P-value dari F atau tingkat signifikansi adalah sebesar $0.00 < \alpha = 5\%$. Dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan *current ratio (CR)*, *receivable turn over ratio (RTO)*, *fixed assets turn over ratio (FATO)*, *net profit margin (NPM)*, *return on equity (ROE)*, *operating leverage (DOL)*, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan (DER).

Tabel 4.7. Hasil Penghitungan Koefisien Korelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.752 ^a	.566	.466	1.8438433	1.696

a. Predictors: (Constant), LnUMP, LnDOL, LnRPP, LnNPM, LnRSA, LnROE, LnFATO, LnUP, LnRPA, LnCR, LnRTO

b. Dependent Variable: LnDER_L

Kesebelas variabel independen tersebut memberikan nilai R-square (R^2) sebesar 0.566 atau 56,6 %. Hasil tersebut menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variabel bebas berpengaruh sebesar 56,6 % terhadap keputusan pendanaan atau dengan kata lain variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 56,6 % variasi variabel dependen. Sedangkan sisanya sebesar 43,4 % dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

b. Hasil pengujian hipotesis secara parsial (*t - test*)

Pengujian dengan uji T (*t-test*) dilakukan untuk mengetahui apakah setiap variabel independen (bebas) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (tidak bebas).

Tabel 4.8. Hasil uji parsial (*t-test*)

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-11.709	4.166		-2.811	.007
	LnCR	-.573	.349	-.194	-1.642	.107
	LnRTO	-.348	.364	-.152	-.955	.345
	LnFATO	.381	.169	.244	2.253	.029
	LnNPM	-.021	.093	-.026	-.231	.818
	LnROE	-.493	.228	-.236	-2.157	.036
	LnDOL	-.013	.066	-.023	-.200	.843
	LnRPP	.083	.069	.142	1.211	.232
	LnRPA	.030	.081	.042	.372	.712
	LnRSA	.577	.118	.510	4.895	.000
	LnUP	2.413	.882	.421	2.735	.009
	LnUMP	.029	.355	.009	.082	.935

a. Dependent Variable: LnDER

Dari table 4.8, maka didapat persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_{ij} = -11,709 - 0,573X1_{ij} + 0,348X2_{ij} + 0,381X3_{ij} - 0,021X4_{ij} - 0,493X5_{ij} - 0,013X6_{ij} + 0,083X7_{ij} + 0,030X8_{ij} + 0,577X9_{ij} + 2,413X10_{ij} + 0,029X11_{ij} + e_{ij}$$

Dimana :

Y = Keputusan Pendanaan (DER)

X1 = *Current Ratio* (CR)

X2 = *Receivable Turn Over Ratio* (RTO)

X3 = *Fixed Assets Turn Over ratio* (FATO)

X4 = *Net Profit Margin* (NPM)

X5 = *Return on Equity* (ROE)

- X6 = *Degree of Operating Leverage* (DOL)
 X7 = Rasio Pertumbuhan Penjualan (RPP)
 X8 = Rasio Pertumbuhan Aktiva (RPA)
 X9 = Rasio Struktur Aktiva (RSA)
 X10 = Ukuran Perusahaan (UP)
 X11 = Umur Perusahaan (UMP)
 i = Perusahaan ke - i
 j = Tahun ke - j
 e = Error

C. Pembahasan

1. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan Sektor Otomotif Dan Komponen

Berdasarkan hasil uji secara simultan ($F - Test$), Kesebelas variabel independen tersebut memberikan nilai R-square (R^2) sebesar 0.566 atau 56,6 %. Hasil tersebut menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variable bebas berpengaruh sebesar 56,6 % terhadap keputusan pendanaan atau dengan kata lain variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 56,6 % variasi variabel dependen. Sedangkan sisanya sebesar 43,6 % dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Brigham dan Houston (2013) menyatakan bahwa faktor – faktor yang berpengaruh dalam mengambil keputusan pendanaan yaitu stabilitas penjualan, struktur aktiva, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak,

pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberian pinjaman, dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Sesuai dengan teori tersebut, hasil uji F dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *current ratio (CR)*, *receivable turn over ratio (RTO)*, *fixed assets turn over ratio (FATO)*, *net profit margin (NPM)*, *return on equity (ROE)*, *operating leverage (DOL)*, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan umur perusahaan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan (DER).

a. Pengaruh *Current Ratio* terhadap Keputusan Pendanaan

Hasil pengujian secara parsial terhadap *current ratio (CR)* dapat dilihat pada tabel 4.8. nilai koefisien *current ratio* adalah sebesar -0.573 dengan tingkat signifikan sebesar 0.107. Hasil ini memperlihatkan bahwa *current ratio (CR)* berpengaruh secara negatif namun tidak signifikan terhadap keputusan pendanaan. Secara teoritis, hal ini berarti bahwa semakin tinggi *current ratio* perusahaan, maka jumlah pendanaan melalui eksternal akan semakin berkurang karena perusahaan memiliki aset lancar yang besar untuk menyediakan dana internal untuk menutupi kewajiban lancarnya. Brigham dan Houston (2013) menyatakan bahwa rasio lancar (*current ratio*) menunjukkan sampai sejauh mana kewajiban lancar ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat.

b. Pengaruh *Receivable Turn Over Ratio* terhadap Keputusan Pendanaan

Hasil pengujian terhadap *receivable turn over ratio* (RTO) menghasilkan nilai koefisien *receivable turn over ratio* sebesar -0,348 dengan tingkat signifikan sebesar 0,345. Hasil ini menunjukkan bahwa *receivable turn over ratio* secara negatif mempengaruhi namun tidak signifikan terhadap keputusan pendanaan. Rasio ini menggambarkan perputaran piutang perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar piutang yang masih dapat diterima maka akan semakin kecil perusahaan menggunakan dana eksternal. Hal tersebut dikarenakan semakin tinggi piutang yang dapat kembali, maka perusahaan akan semakin mampu untuk melakukan pendanaan perusahaan melalui dana internal perusahaan. Kimmel, Weygandt dan Kieso (2009) menyatakan *In general, the faster the turnover, the greater the reliability of the current ratio for assessing liquidity* (secara umum, semakin besar perputaran piutang, maka *current ratio* akan semakin tepat dalam menilai likuiditas).

c. Pengaruh *Fixed Assets Turn Over Ratio* terhadap Keputusan Pendanaan

Hasil pengujian terhadap *fixed assets turn over ratio* (FATO) menghasilkan nilai koefisien *fixed assets turn over ratio* (Rasio perputaran aset tetap) sebesar 0,381 dengan tingkat signifikan sebesar 0,029. Hasil ini menunjukkan bahwa *fixed assets turn over ratio* secara positif berpengaruh signifikan keputusan pendanaan. Hal ini berarti, semakin besar perputaran aset maka perusahaan akan semakin meningkat dalam menggunakan dana eksternal. Hasil penelitian ini sejalan dengan yang dijelaskan oleh Brigham dan Houston (2013) yang mengatakan bahwa rasio ini mengukur seberapa efektifnya perusahaan menggunakan pabrik dan

peralatannya. Semakin efektif perusahaan dalam menggunakan pabrik dan peralatannya maka akan semakin tinggi kecenderungan perusahaan untuk mendapatkan dana eksternal. Hal ini disebabkan karena dengan semakin efektifnya penggunaan pabrik dan peralatan suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut akan semakin mendapatkan kepercayaan dari pihak ketiga.

d. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Keputusan Pendanaan

Hasil pengujian terhadap *net profit margin* (NPM) menghasilkan nilai koefisien *net profit margin* sebesar -0,021 dengan tingkat signifikan sebesar 0,818. Hasil ini menunjukkan bahwa *net profit margin* secara negatif mempengaruhi namun tidak signifikan terhadap keputusan pendanaan. Hal ini berarti, semakin besar laba perusahaan maka perusahaan akan semakin berkurang dalam menggunakan dan eksternal. Hal tersebut wajar, karena dengan laba yang besar perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan dana internal sesuai dengan teori *Pecking order*.

e. Pengaruh *Return on Equity* terhadap Keputusan Pendanaan

Hasil pengujian terhadap *return on equity* (ROE) menghasilkan nilai koefisien *return on equity* sebesar -0,493 dengan tingkat signifikan sebesar 0,036. Hasil ini menunjukkan bahwa *return on equity* secara negatif berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan. Semakin tinggi laba perusahaan semakin rendah perusahaan menggunakan data eksternal.

Myers (1984), hipotesis *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan *internal equity* terlebih dahulu. Apabila memerlukan

eksternal financing, maka perusahaan akan menggunakan *debt* sebelum *eksternal equity*. Apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan akan lebih banyak menggunakan pendanaan dari dalam perusahaan, karena jika profitabilitas semakin tinggi, maka perusahaan dapat menyediakan laba ditahan dalam jumlah yang lebih besar sehingga penggunaan utang dapat ditekan. Dengan demikian hasil penelitian ini sejalan dengan *pecking order theory*.

f. Pengaruh *Degree of Operating Leverage* terhadap Keputusan Pendanaan

Hasil pengujian terhadap *operating leverage* (DOL) menghasilkan nilai koefisien *operating leverage* sebesar -0,013 dengan tingkat signifikan sebesar 0,843. Hasil ini menunjukkan bahwa *operating leverage* secara negatif mempengaruhi namun tidak signifikan terhadap keputusan pendanaan. Dengan demikian hal ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2010) bahwa *operating leverage* (DOL) memiliki pengaruh negatif terhadap keputusan pendanaan (DER). Semakin tinggi EBIT (*earning before interest and taxes*) perusahaan semakin rendah perusahaan menggunakan dana eksternal.

g. Pengaruh Rasio Pertumbuhan Penjualan terhadap Keputusan Pendanaan

Hasil pengujian terhadap rasio pertumbuhan penjualan (RPP) menghasilkan nilai koefisien beta sebesar 0,083 dengan tingkat signifikan sebesar 0,232. Hasil ini menunjukkan bahwa RPP secara positif namun tidak signifikan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi

pertumbuhan penjualan maka perusahaan akan semakin cenderung untuk menggunakan dana eksternal.

Jika penjualan dan laba setiap tahun meningkat, maka pembiayaan dengan utang dengan beban tetap tertentu akan meningkatkan pendapatan pemilik saham (Weston dan Copeland 1997). Menurut Sartono (2009), perusahaan dengan penjualan relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang juga relatif stabil, maka dapat menggunakan utang yang lebih besar dari pada perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan maka semakin besar pula penggunaan modal pinjaman.

h. Pengaruh Rasio Pertumbuhan Aktiva terhadap Keputusan Pendanaan

Hasil pengujian terhadap rasio pertumbuhan aktiva (RPA) menghasilkan nilai koefisien beta sebesar 0,030 dengan tingkat signifikan sebesar 0,712. Hasil ini menunjukkan bahwa RPA secara positif namun tidak signifikan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan aktiva maka perusahaan akan semakin membutuhkan untuk menggunakan dana eksternal. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan pertumbuhan aktiva yang tinggi akan memiliki keinginan untuk melakukan ekspansi sehingga perusahaan akan lebih membutuhkan dana. Brigham dan Houston (2013) juga berpendapat bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang cepat harus lebih banyak menggunakan dana eksternal. Sesuai dengan *pecking order theory*, pendanaan eksternal cenderung dibutuhkan perusahaan berupa hutang daripada modal sendiri. Hal ini karena emisi biaya saham baru lebih mahal daripada biaya untuk penerbitan surat utang.

i. Pengaruh Rasio Struktur Aktiva terhadap Keputusan Pendanaan

Struktur aktiva berpengaruh positif secara signifikan terhadap keputusan pendanaan. Dari analisis regresi menghasilkan nilai koefisien beta untuk struktur aktiva sebesar 0,577 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Artinya struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan. Hal ini sesuai dengan Frank dan Goyal (2005) yang menyatakan bahwa *relation between debt and tangibility of asset is reliably positive*, yang berarti bahwa semakin besar aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, maka peluang perusahaan untuk mendapatkan utang semakin besar karena aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan bagi perusahaan ketika hendak berhutang.

j. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Pendanaan

Hasil pengujian terhadap ukuran perusahaan (UP) menghasilkan nilai koefisien sebesar 2,413 dengan tingkat signifikan sebesar 0,009. Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan pendanaan. Ini berarti, semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kecenderungan perusahaan untuk menggunakan dana eksternal. Hal tersebut sejalan dengan yang diungkapkan oleh Sartono (2009) yaitu perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Jadi, semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar kecenderungan perusahaan tersebut untuk menggunakan utang yang lebih banyak.

k. Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Keputusan Pendanaan

Hasil pengujian hipotesis terhadap umur perusahaan menghasilkan nilai koefisien beta sebesar 0,029 dengan tingkat signifikan sebesar 0,935. Hasil ini menunjukkan bahwa lama berdirinya perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap keputusan pendanaan. Hal ini berarti semakin lama perusahaan berdiri maka perusahaan akan cenderung untuk menggunakan dana eksternal. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan yang telah lama berdiri akan cenderung lebih stabil daripada perusahaan yang baru. Oleh karena itu, perusahaan yang lebih lama berdiri cenderung lebih mudah untuk mendapatkan dana eksternal daripada perusahaan yang baru. Jadi, semakin lama perusahaan tersebut, maka semakin besar kecenderungan perusahaan tersebut untuk menggunakan utang yang lebih banyak.

Hasil pembahasan tersebut di atas menunjukkan bahwa pengujian secara simultan memperlihatkan bahwa seluruh variabel bebas yakni *current ratio (CR)*, *receivable turn over ratio (RTO)*, *fixed assets turn over ratio (FATO)*, *net profit margin (NPM)*, *return on equity (ROE)*, *operating leverage (DOL)*, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan umur perusahaan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan (*DER*). Hal ini sesuai dengan teori Brigham dan Houston (2013) yang menyatakan bahwa faktor – faktor yang berpengaruh dalam mengambil keputusan pendanaan yaitu stabilitas penjualan, struktur aktiva, *operating leverage*, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberian pinjaman, dan lembaga

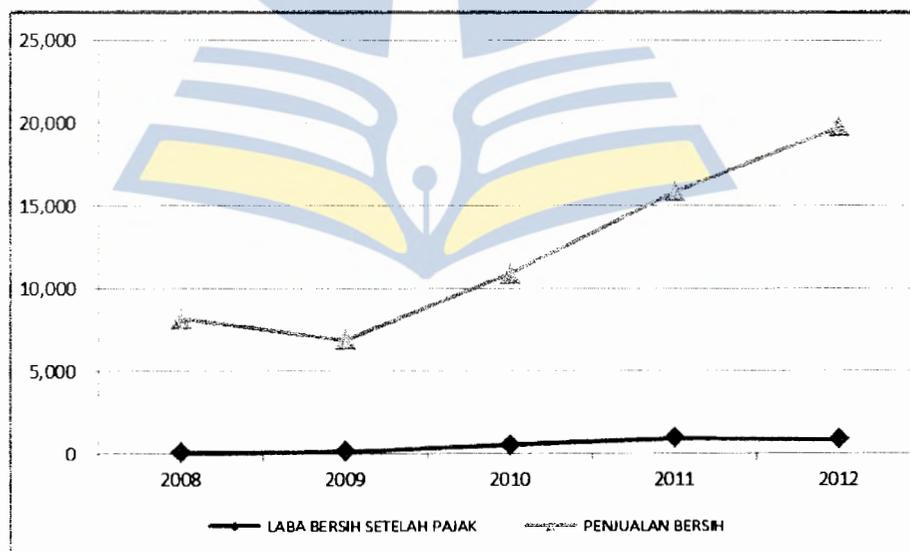
penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan.

Hasil uji parsial dengan uji t (*t-test*) menunjukkan bahwa hanya ada empat variabel bebas yang berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan pendanaan perusahaan sektor otomotif dan komponen, yaitu : *fixed asset turn over ratio* (FATO), *return on equity* (ROE), rasio struktur aktiva (RSA) dan ukuran perusahaan (UP). Hasil penelitian ini bukan berarti bertentangan dengan teori Brigham dan Houston, karena teori Brigham dan Houston merupakan teori secara umum mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan. Hal ini disebabkan karena kebijakan dan strategi yang berbeda-beda dari kedua belas perusahaan otomotif dan komponen selama kurun waktu lima tahun dalam menghadapi suatu kondisi pasar. Bisa jadi sebuah perusahaan mengambil tindakan yang tidak sesuai dengan teori yang ada, karena kondisi, kebijakan dan strategi perusahaan. Sebagai contoh dalam penelitian ini adalah perusahaan Prima Alloy Stell Universal Tbk (PRAS). Perusahaan ini selama lima tahun memiliki nilai akumulasi DER (*debt to equity ratio*) sebesar 5,74, namun nilai akumulasi pertumbuhan aktiva perusahaan tersebut sangat kecil hanya sebesar 0,23. Brigham dan Houston (2013) berpendapat bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang cepat harus lebih banyak menggunakan dana eksternal.

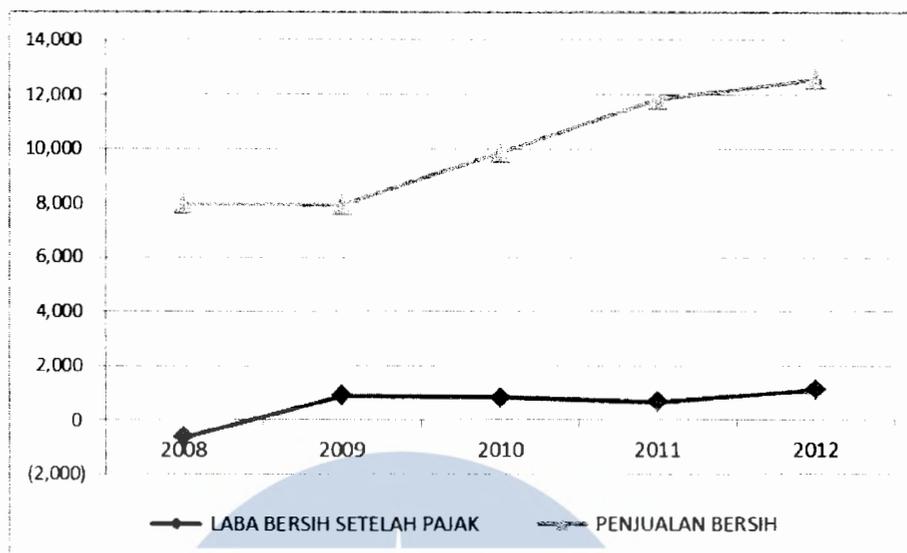
Jika dilihat hasil penelitian terhadap perusahaan lain, sebagai contoh perusahaan Gajah Tunggal Tbk (GJTL) dan Indomobil Sukses International (IMAS), dapat dilihat bahwa kedua perusahaan tersebut memiliki akumulasi nilai DER yang besar yakni 7,57 dan 8,13 dengan nilai akumulasi *net profit margin* (NPM) yang kecil yakni 0,19 dan 0,15 dan nilai ukuran perusahaan yang besar yaitu

46,24 dan 45,38. Hal ini sesuai dengan teori dari Brigham dan Houston (2013) yang berpendapat bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang cepat harus lebih banyak menggunakan dana eksternal. Sesuai dengan *pecking order theory*, pendanaan eksternal cenderung dibutuhkan perusahaan berupa hutang daripada modal sendiri. Hal ini karena emisi biaya saham baru lebih mahal daripada biaya untuk penerbitan surat utang. *Pecking order theory* juga menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang profitable umumnya meminjam dalam jumlah sedikit. Hal ini disebabkan karena perusahaan-perusahaan tersebut mampu menghasilkan kas internal yang memadai untuk keperluan investasi, sehingga tidak ada lagi penggunaan hutang. Demikian juga sebaliknya perusahaan yang tidak profitable akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar. Alasannya karena dana internal tidak mencukupi dan pembiayaan dengan hutang lebih disukai dibandingkan pembiayaan eksternal.

Grafik 4.3. Perkembangan Laba Bersih dan Penjualan Bersih Perusahaan Indomobil Sukses International Tbk.



Grafik 4.4. Perkembangan Laba Bersih dan Penjualan Bersih Perusahaan Gajah Tunggal Tbk.



Gambar 4.3 dan 4.4 di atas menunjukkan perkembangan laba bersih dan penjualan bersih kedua perusahaan. Pada tahun 2008 kedua perusahaan tersebut memiliki laba bersih yang hampir nol. Dengan ukuran perusahaan yang besar kedua perusahaan memiliki hutang yang besar yang digunakan untuk menaikkan penjualan bersih kedua perusahaan yang kemudian meningkatkan laba bersih kedua perusahaan tersebut.

2. Analisis Faktor-Faktor Yang Dominan Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan Sektor Otomotif Dan Komponen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak semua variabel dalam model memiliki nilai yang signifikan ketika dilakukan uji parsial (*t-test*). Dengan menggunakan program SPSS dapat dihasilkan faktor-faktor yang dominan mempengaruhi keputusan pendanaan pada perusahaan sektor otomotif dan komponen.

Tabel 4.9. Hasil Analisis Regresi dengan Metode *Stepwise*

Model Summary^d

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.606 ^a	.367	.356	2.0242566
2	.649 ^b	.421	.401	1.9536904
3	.688 ^c	.473	.445	1.8797000

a. Predictors: (Constant), LnRSA

b. Predictors: (Constant), LnRSA, LnUP

c. Predictors: (Constant), LnRSA, LnUP, LnROE

d. Dependent Variable: LnDER

Hasil analisis regresi dengan *stepwise* menunjukkan, bahwa ada tiga variabel bebas yang memiliki pengaruh yang dominan terhadap keputusan pendanaan, yaitu struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *net profit margin*.

Pada model 1, memiliki R-square sebesar 0,367, artinya 36,7 % variasi pada variabel keputusan pendanaan dapat dijelaskan oleh variabel struktur aktiva sedangkan sisanya sebesar 63,3 % dijelaskan oleh variabel lain yang belum dimasukkan dalam model.

Tabel 4.10. Hasil Uji Simultan dengan Metode *Stepwise*

ANOVA^d

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	137.996	1	137.996	33.677	.000 ^a
	Residual	237.662	58	4.098		
	Total	375.658	59			
2	Regression	158.094	2	79.047	20.710	.000 ^b
	Residual	217.564	57	3.817		
	Total	375.658	59			
3	Regression	177.795	3	59.265	16.773	.000 ^c
	Residual	197.863	56	3.533		
	Total	375.658	59			

a. Predictors: (Constant), LnRSA

b. Predictors: (Constant), LnRSA, LnUP

c. Predictors: (Constant), LnRSA, LnUP, LnROE

d. Dependent Variable: LnDER

Pada model 2, memiliki R-square sebesar 0,421, artinya 42,1 % variasi pada variabel keputusan pendanaan dapat dijelaskan oleh variabel struktur aktiva dan ukuran perusahaan sedangkan sisanya sebesar 57,9 % dijelaskan oleh variabel lain yang belum dimasukkan dalam model.

Pada model 3, memiliki R-square sebesar 0,445, artinya 44,5 % variasi pada variabel keputusan pendanaan dapat dijelaskan oleh variabel struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *return on equity* sedangkan sisanya sebesar 55,9 % dijelaskan oleh variabel lain yang belum dimasukkan dalam model.

Tabel 4.11. Hasil Uji Parsial dengan Metode *Stepwise*

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-.526	.465		-1.129	.263
	LnRSA	.685	.118	.606	5.803	.000
2	(Constant)	-6.232	2.527		-2.466	.017
	LnRSA	.622	.117	.550	5.301	.000
	LnUP	1.363	.594	.238	2.295	.025
3	(Constant)	-9.702	2.841		-3.415	.001
	LnRSA	.617	.113	.546	5.467	.000
	LnUP	1.775	.597	.310	2.971	.004
	LnROE	-.500	.212	-.240	-2.361	.022

a. Dependent Variable: LnDER

Hasil uji secara simultan (*F-test*), menunjukkan bahwa seluruh variabel independen signifikan terhadap variabel dependen, baik secara terpisah maupun secara bersamaan dimasukan dalam model. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara simultan struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *return on equity*

berpengaruh signifikan terhadap keputusan pendanaan pada perusahaan sektor otomotif dan komponen.

a. Rasio Struktur Aktiva (RSA)

Hasil uji secara parsial (*t-test*) pada model 3, menunjukkan bahwa struktur aktiva menghasilkan nilai koefisien sebesar 0,617 dengan nilai *t* hitung sebesar 5,467 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Nilai koefisien ini menunjukkan bahwa rasio struktur aktiva secara positif mempengaruhi keputusan pendanaan pada perusahaan otomotif dan komponen. Hal ini berarti setiap peningkatan 1 satuan pada struktur aktiva maka akan terjadi kenaikan sebesar 0,617 pada variabel *debt to equity ratio* (Keputusan Pendanaan).

Rasio struktur aktiva merupakan perbandingan antara aset tetap dengan total aset. Artinya, semakin tinggi aset tetap perusahaan maka akan semakin rendah perusahaan menggunakan dana eksternal.

Frank dan Goyal (2005) menyatakan bahwa *relation between debt and tangibility of asset is reliably positive*, yang berarti bahwa semakin besar aktiva tetap yang dimiliki perusahaan, maka peluang perusahaan untuk mendapatkan utang semakin besar karena aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan bagi perusahaan ketika hendak berhutang. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar. Hal ini disebabkan karena aktiva tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral hutang perusahaan (Sartono, 2009). Selain itu investor akan lebih mempercayai perusahaan yang memiliki jaminan atas utang dalam jumlah besar karena apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka aktiva tetap tersebut tersedia dan dapat digunakan

untuk melunasi utang yang dimiliki perusahaan. Pandev (2001) menyatakan *tangible assets* merupakan jaminan dan menyajikan tingkat keamanan terhadap kreditur dari kejadian adanya *financial distress*.

b. Ukuran Perusahaan (UP)

Hasil uji secara parsial (*t-test*) pada model 3 juga menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan juga berpengaruh positif secara signifikan terhadap keputusan pendanaan dengan nilai t hitung sebesar 2,971 dengan tingkat signifikan sebesar 0,004. Dari analisis regresi menghasilkan nilai koefisien beta untuk struktur aktiva sebesar 1,775. Artinya semakin besar ukuran perusahaan semakin besar kesempatan perusahaan untuk menggunakan dana eksternal. Ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan Log Natural terhadap total aktiva, oleh karena itu semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan dana perusahaan untuk ekspansi perusahaan.

Brigham dan Houston (2013) juga berpendapat bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang cepat harus lebih banyak menggunakan dana eksternal. Sesuai dengan *pecking order theory*, pendanaan eksternal cenderung dibutuhkan perusahaan berupa hutang daripada modal sendiri. Hal ini karena emisi biaya saham baru lebih mahal daripada biaya untuk penerbitan surat utang.

c. *Return on Equity* (ROE)

Hasil uji secara parsial (*t-test*) menunjukkan bahwa *return on equity* menghasilkan nilai koefisien sebesar -0,500 dengan tingkat signifikan sebesar

0,022. Nilai koefisien ini menunjukkan bahwa *return on equity* secara negatif dan signifikan mempengaruhi keputusan pendanaan pada perusahaan otomotif dan komponen. Artinya, semakin tinggi laba perusahaan maka akan semakin rendah perusahaan menggunakan dana eksternal. Sesuai dengan *pecking order theory*, tidak ada struktur modal optimal yang diperoleh dari perimbangan hutang dan modal sendiri. Manajer cenderung menentukan keputusan pendanaan perusahaan berdasarkan hierarki sumber dana yang paling disukai yaitu mulai dari penggunaan sumber dana internal dan diikuti sumber dana eksternal yaitu hutang dan terakhir adalah menerbitkan saham.

Teori ini dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984). Teori ini disebut *pecking order theory* karena menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai.

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang profitable umumnya meminjam dalam jumlah sedikit. Hal ini disebabkan karena perusahaan-perusahaan tersebut mampu menghasilkan kas internal yang memadai untuk keperluan investasi, sehingga tidak ada lagi penggunaan hutang. Demikian juga sebaliknya perusahaan yang tidak profitable akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar. Alasannya karena dana internal tidak mencukupi dan pembiayaan dengan hutang lebih disukai dibandingkan pembiayaan eksternal.

Menurut Myers (1984), dana internal lebih disukai dibandingkan dana eksternal karena kemungkinan perusahaan tidak perlu membuka diri dari sorotan investor. Sebaliknya, penggunaan hutang lebih disukai dibandingkan saham karena pertimbangan biaya emisi dan manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan

ditafsirkan sebagai kabar buruk bagi investor dan membuat harga saham turun yang disebabkan oleh adanya asimetri informasi.

Hasil pembahasan tersebut menunjukkan bahwa variabel yang paling dominan mempengaruhi keputusan pendanaan pada perusahaan sektor otomotif dan komponen hanya ada tiga variabel yaitu rasio struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *return on equity*. Dengan demikian maka model terbaik untuk keputusan pendanaan adalah sebagai berikut :

$$Y_{ij} = -9,702 + 0,607X1_{ij} + 1,775X2_{ij} - 0,500X3_{ij} + e_{ij}$$

Di mana :

Y = Keputusan Pendanaan (DER)

X1 = Rasio Struktur Aktiva (RSA)

X2 = Ukuran Perusahaan (UP)

X3 = *Return on Equity* (ROE)

i = Perusahaan ke – i

j = Tahun ke – j

e = error

BAB V. SIMPULAN DAN SARAN

A. SIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan :

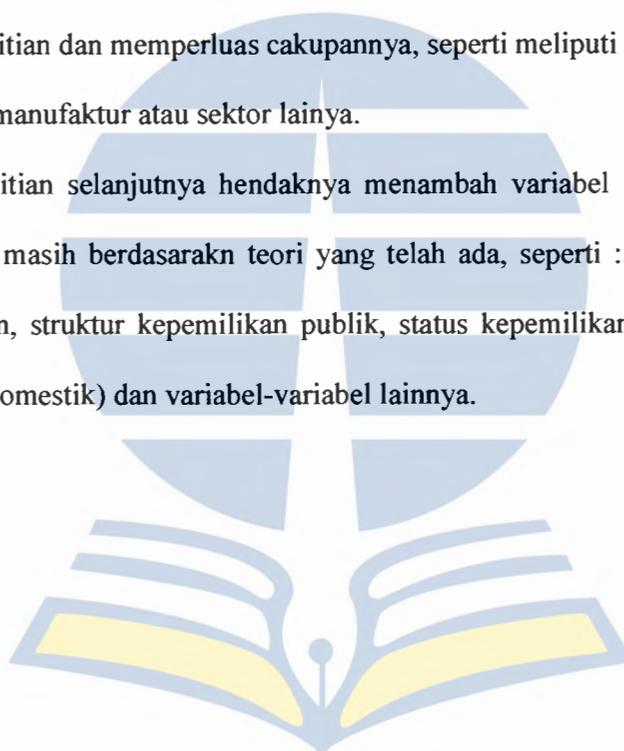
1. Secara simultan *current ratio (CR)*, *receivable turn over ratio (RTO)*, *fixed assets turn over ratio (FATO)*, *net profit margin (NPM)*, *return on equity (ROE)*, *operating leverage (DOL)*, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aktiva, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan umur perusahaan berpengaruh terhadap keputusan pendanaan (*DER*)
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan seluruh variable bebas berpengaruh sebesar 56,6 persen terhadap keputusan pendanaan atau dengan kata lain variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 56,6 persen variasi variabel dependen. Sedangkan sisanya sebesar 43,4 persen dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.
3. Hasil pengujian dengan uji t (*t-test*) menunjukkan bahwa hanya ada empat variabel yang berpengaruh dan secara statistik signifikan terhadap keputusan pendanaan pada sektor otomotif dan komponen yaitu : *fixed assets turn over ratio*, *return on equity*, struktur aktiva dan ukuran perusahaan.
4. Hasil pengujian dengan regresi berganda metode *stepwise* menunjukkan bahwa faktor-faktor yang dominan mempengaruhi keputusan pendanaan

pada sektor otomotif dan komponen adalah struktur aktiva, ukuran perusahaan dan *return on equity*.

B. SARAN

Peneliti menyadari bahwa banyaknya kekurangan dan keterbatasan dalam penelitian ini, oleh karenanya peneliti menyarankan :

1. Penelitian yang akan datang perlu diperluas ruang lingkup penelitian dengan cara memperpanjang tahun pengamatan, memperbanyak jumlah sampel penelitian dan memperluas cakupannya, seperti meliputi sektor aneka industri atau manufaktur atau sektor lainnya.
2. Penelitian selanjutnya hendaknya menambah variabel independen, namun tetap masih berdasarakan teori yang telah ada, seperti : pajak, bunga, nilai saham, struktur kepemilikan publik, status kepemilikan perusahaan (asing dan domestik) dan variabel-variabel lainnya.



DAFTAR PUSTAKA

- Bevan, Alan and Danbolt Jo (2001). On The Determinants and Dynamics of UK Capital Structure. *Journal of Financial Economics*.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel f. 2013. Manajemen Keuangan. Buku 1. Edisi Sebelas. Jakarta: Salemba Empat
- _____ (2013). Manajemen Keuangan, Buku 2, Edisi Sebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, I Dewa Ayu Sri Lestari. (2007). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Aset terhadap Keputusan Pendanaan berdasarkan Pecking Order Theory pada Perusahaan Otomotif di PT. BEJ Periode 2001-2005. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.
- _____, I Gusti Ayu Agung Sri Purnama. (2010). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Struktur Aktiva terhadap Keputusan Pendanaan pada PT. Angkasa Pura I (Persero) Bandar Udara Ngurah Rai-Bali Periode 2006-2008. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.
- Ekawati, Erni (2011), Manajemen Keuangan. Universitas Terbuka, Jakarta
- Frank, M.Z. and V.K.Goyal. (2005) Testing the Pecking Order Theory of Capital Structure. *Journal of Financial Economics*.
- Husnan, Suad. (2005) Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. YKPN, Yogyakarta.
- Indrajaya, Glen, Herlina dan Setiadi, Rini (2011) Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi Nomor 06 Tahun ke-2 September-Desember 2011*.
- Iriansyah, Salman Hafidz dan Dana, I Made (2012). Pengaruh Profitabilitas, Pajak, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan Pada Perusahaan Industri Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana, Bali, Indonesia.
- Keown, Arthur J, Martin, Jhon D, Petty, J. William & Scot Jr, David F (2009). *Financial Management Principles and Applications*. Tenth Edition. Pearson Education, India.

- Kimmel, Paul D, Weygandt, Jerry J & Kieso, Donald E (2009). *Financial Accounting Tools for Business Decision Making*. Fifth Edition. Jhon Willey & Sons, Inc. USA.
- Mardi, Rina Walmiaty. (2008). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Pendanaan pada Perusahaan Perbankan. Tesis Program Pascasarjana USU.
- Marlina, Lisa & Danica, Clara. (2009). Analisis Pengaruh *Cah Postion, Debt to Equity Ratio* dan *Return on Asset* terhadap *Devidend Payout Ratio*. *Jurnal Manajemen Bisnis*, Volume 2, Nomor 1:1-6
- Martono dan Agus Harjito. (2007). *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. Yogyakarta: Ekonisial.
- Musshoff, Oliver & Hirschauer, Norbert. (2011). A Behavioral Economic Analysis of Bounded Rationality in Farm Financing Decisions. *Agricultural Finance Riview*, Vol. 71, No. 1.
- Myers, Stewart C (1984). The Capital Structure Puzzle. *The Journal of Finance*, Vol XXXIX, No. 3.
- Myers, S.C., and Majluf, N.S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firma Have Information Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics* 13, 187 – 221. North Holland
- Pathak, Joy. (2010). What Determines Capital Structure of Listed Firms in India? Some Empirical Evidences from Indian Capital Market. Odette School of Business, University of Windsor.
- Piao, Zhe-Fan & Le Zhang. (2013). Financing Decision, Dynamic Invesment and Enterprise Value: Evidance from Chinese Listed Companies in Manufacturing. *Journal of Applied Scinces* 13 (22).
- Ryanto, Bambang. (2011) *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE, Yogyakarta.
- Sartono, Agus. (2009). *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*. Edisi 4, BPFE, Yogyakarta.
- Seitz, Neil and Mitch Ellison. (2005). Capital budgeting and long-term financing decisions. *ProQuest Agriculture Journals*, Vol:2
- Situmorang, Syafrizal Helmo dan Lufti, Muslich (2014). *Analisis Data untuk Riset Manajemen dan Bisnis*. USU Press, Medan

Suharli, Michell. (2005). Studi Empiris Terhadap Dua Faktor Yang Mempengaruhi Return Saham Pada Industri Food & Beverages Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 7, No. 2, 99-116.

Sunjoyo, dkk. (2013). Aplikasi SPSS untuk *Smart Riset*. Alfabeta, Bandung

Supriyanto, Eko dan Falikhatun (2008). Pengaruh *Tangibility*, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol 10 No. 1 April 2008.

Susilawati (2004). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Sektor Manufaktur Tbk. Tesis Pascasarjana USU.

Universitas Terbuka (2014). Panduan Penulisan Proposal dan Tugas Akhir Program Magister Manajemen (TAPM). Universitas Terbuka, Jakarta.

Widodo Alif. (2010). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Beban Pajak dan Operating Leverage terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*.

www.idx.co.id



Lampiran 1

Daftar Singkatan

DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
CR	: <i>Current Ratio</i>
FATO	: <i>Fixed Assets Turn Over Ratio</i>
RTO	: <i>Receivable Turn Over Ratio</i>
NPM	: <i>Net Profit Margin</i>
ROE	: <i>Return on Equity</i>
DOL	: <i>Degree of Operating Leverage</i>
RPP	: Rasio Pertumbuhan Penjualan
RPA	: Rasio Pertumbuhan Aktiva
RSA	: Rasio Struktur Aktiva
UP	: Ukuran Perusahaan
UMP	: Umur Perusahaan



Lampiran 2

Daftar Populasi dan Sampel

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Sampel
(1)	(2)	(3)	(4)
1.	Astra International Tbk	ASTRA	V
2.	Astra Otoparts Tbk	AUTO	V
3.	Indo Kordsa Tbk	BRAM	V
4.	Goodyear Indonesia Tbk	GDYR	V
5.	Gajah Tunggal Tbk	GJTL	V
6.	Indomobil Sukses International Tbk	IMAS	V
7.	Indosprings Tbk	INDS	V
8.	Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN	V
9.	Multistrada Arah Sarana Tbk	MASA	V
10.	Nipress Tbk	NIPS	V
11.	Prima Alloy Steel Universal Tbk	PRAS	V
12.	Selamat Sempurna Tbk	SMS	V

Sumber : Bursa efek Indonesia (www.idx.co.id)



Lampiran 3

Tabel 1. Perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012

Kode Perusahaan	Tahun					Jumlah
	2008	2009	2010	2011	2012	
ASTRA	0.33	0.27	0.29	0.39	0.43	1.70
AUTO	0.11	0.08	0.06	0.07	0.12	0.44
BRAM	0.03	0.03	0.09	0.13	0.12	0.39
GDYR	0.44	0.51	0.31	0.15	0.03	1.43
GJTL	3.03	1.64	1.16	0.94	0.80	7.57
IMAS	3.49	2.12	1.37	0.48	0.68	8.13
INDS	1.60	0.79	0.58	0.28	0.14	3.38
LPIN	0.04	0.03	0.04	0.04	0.03	0.18
MASA	0.32	0.15	0.26	0.20	0.35	1.27
NIPS	0.22	0.14	0.09	0.21	0.15	0.80
PRAS	0.63	2.85	1.31	0.52	0.43	5.74
SMS	0.16	0.06	0.34	0.26	0.19	1.02
Jumlah	10.37	8.68	5.88	3.66	3.46	32.05

Lampiran 4

Tabel 2. Perkembangan *Current Ratio* (CR) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012

Kode Perusahaan	Tahun					Jumlah
	2008	2009	2010	2011	2012	
ASTRA	1.32	1.37	1.26	1.34	1.40	6.70
AUTO	2.13	2.17	1.76	1.33	1.16	8.56
BRAM	2.19	3.45	4.02	2.79	2.13	14.58
GDYR	1.49	0.77	0.86	0.85	0.89	4.87
GJTL	1.47	1.86	1.70	1.75	1.72	8.49
IMAS	0.91	0.93	1.06	1.36	1.23	5.50
INDS	1.07	1.27	1.39	2.40	2.33	8.48
LPIN	1.30	2.27	2.52	2.89	2.90	11.88
MASA	0.89	0.86	0.67	0.48	1.39	4.30
NIPS	1.04	0.99	1.02	1.08	1.10	5.23
PRAS	1.01	2.03	1.45	1.14	1.11	6.74
SMS	1.82	1.59	2.17	2.40	1.94	9.93
Jumlah	16.65	19.58	19.88	19.82	19.33	95.25

Lampiran 5

Tabel 3. Perkembangan *Receivable Turn Over Ratio* (RTO) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012

Kode Perusahaan	Tahun					Jumlah
	2008	2009	2010	2011	2012	
ASTRA	15.74	13.00	13.84	11.19	11.44	65.21
AUTO	9.45	7.48	7.90	7.99	7.81	40.62
BRAM	6.85	6.64	6.83	10.40	6.95	37.67
GDYR	12.89	10.73	11.33	14.84	13.64	63.43
GJTL	14.70	12.31	7.59	7.41	6.42	48.43
IMAS	15.89	16.86	12.22	13.00	10.09	68.06
INDS	6.15	8.06	6.24	5.47	6.16	32.08
LPIN	2.91	4.87	3.82	4.17	3.79	19.56
MASA	13.65	14.13	18.80	11.06	14.10	71.75
NIPS	4.62	3.90	4.01	4.26	4.41	21.19
PRAS	2.20	1.49	4.19	3.66	5.74	17.27
SMS	5.56	4.94	4.98	5.26	5.04	25.78
Jumlah	110.61	104.41	101.76	98.69	95.60	511.07

Lampiran 6

Tabel 4. Perkembangan *Fixed Assets Turn Over Ratio* (FATO) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012

Kode Perusahaan	Tahun					Jumlah
	2008	2009	2010	2011	2012	
ASTRA	5.18	4.75	5.34	5.61	5.48	26.35
AUTO	7.60	7.56	6.35	4.76	3.97	30.24
BRAM	2.56	2.33	2.49	2.67	1.33	11.38
GDYR	2.27	1.81	2.97	3.36	3.54	13.95
GJTL	2.20	2.20	2.42	2.58	2.05	11.45
IMAS	12.05	11.60	12.38	7.79	6.70	50.52
INDS	4.67	3.93	5.57	3.62	1.95	19.74
LPIN	2.99	1.67	35.71	22.00	12.17	74.53
MASA	0.82	1.00	0.94	0.88	0.75	4.40
NIPS	3.44	1.97	2.58	3.30	3.29	14.57
PRAS	2.48	10.49	11.29	11.03	0.88	36.16
SMS	3.78	4.03	4.14	4.22	4.43	20.60
Jumlah	50.03	53.32	92.16	71.82	46.55	313.88

Lampiran 7

Tabel 5. Perkembangan *Net Profit Margin* (NPM) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012

Kode Perusahaan	Tahun					Jumlah
	2008	2009	2010	2011	2012	
ASTRA	0.11	0.12	0.13	0.13	0.13	0.62
AUTO	0.12	0.14	0.15	0.20	0.15	0.76
BRAM	0.28	0.06	0.05	0.08	0.04	0.52
GDYR	0.04	0.01	0.09	0.04	0.01	0.19
GJTL	0.01	-0.08	0.11	0.08	0.06	0.19
IMAS	0.00	0.01	0.02	0.05	0.06	0.15
INDS	0.02	0.03	0.08	0.07	0.10	0.30
LPIN	0.37	0.08	0.18	0.24	0.18	1.04
MASA	0.03	0.00	0.10	0.09	0.05	0.28
NIPS	0.01	0.11	0.01	0.03	0.03	0.20
PRAS	0.00	0.14	-0.22	0.00	0.01	-0.08
SMS	0.08	0.07	0.10	0.11	0.12	0.48
Jumlah	0.83	0.61	1.26	1.11	0.93	4.74

Lampiran 8

Tabel 6. Perkembangan *Return On Equity* (ROE) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012

Kode Perusahaan	Tahun					Jumlah
	2008	2009	2010	2011	2012	
ASTRA	0.25	0.28	0.25	0.29	0.28	1.35
AUTO	0.15	0.22	0.24	0.30	0.23	1.14
BRAM	0.14	0.19	0.27	0.12	0.36	1.07
GDYR	0.14	0.13	0.29	0.16	0.25	0.97
GJTL	0.04	0.18	0.34	0.23	0.15	0.94
IMAS	0.05	0.14	0.24	0.35	0.19	0.96
INDS	0.13	0.29	0.15	0.31	0.19	1.07
LPIN	0.17	0.06	0.11	0.13	0.10	0.57
MASA	0.02	0.23	0.12	0.11	0.18	0.66
NIPS	0.16	0.11	0.29	0.19	0.11	0.85
PRAS	0.02	0.13	0.26	0.12	0.18	0.72
SMS	0.12	0.17	0.26	0.29	0.31	1.16
Jumlah	1.39	2.13	2.83	2.59	2.52	11.46

Lampiran 9

Tabel 7. Perkembangan *Degree of Operating Leverage (DOL)* Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012

Kode Perusahaan	Tahun					Jumlah
	2008	2009	2010	2011	2012	
ASTRA	0.18	0.71	0.15	0.15	0.08	1.26
AUTO	0.17	-2.44	0.45	-0.13	0.01	-1.93
BRAM	1.04	0.20	0.26	-0.96	-0.41	0.13
GDYR	-0.35	-1.29	-0.11	-0.39	-1.53	-3.68
GJTL	-0.70	-75.73	-0.08	-0.13	0.81	-75.83
IMAS	0.04	-0.05	0.10	0.11	-0.03	0.18
INDS	0.07	-0.13	0.08	0.27	0.08	0.37
LPIN	-1.30	-4.49	3.73	-0.76	0.64	-2.19
MASA	-0.09	0.63	-0.01	-0.05	2.04	2.53
NIPS	-0.04	-0.01	0.09	0.04	0.04	0.11
PRAS	0.10	0.11	0.39	0.11	-0.15	0.56
SMS	0.04	2.01	0.10	0.21	0.38	2.74
Jumlah	-0.84	-80.51	5.15	-1.53	1.98	-75.76

Lampiran 10

Tabel 8. Perkembangan Rasio Struktur Aktiva (RSA) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012

Kode Perusahaan	Tahun					Jumlah
	2008	2009	2010	2011	2012	
ASTRA	0.23	0.13	0.22	0.19	0.19	0.96
AUTO	0.18	0.05	0.02	0.22	0.23	0.70
BRAM	0.38	0.05	0.49	0.13	0.27	1.31
GDYR	0.54	0.60	0.51	0.29	0.05	1.98
GJTL	0.52	0.41	0.39	0.40	0.76	2.46
IMAS	0.52	0.52	0.11	0.58	0.68	2.41
INDS	0.45	0.30	0.24	0.30	0.05	1.32
LPIN	0.05	0.05	0.01	0.02	0.33	0.46
MASA	0.02	0.07	0.70	0.27	0.38	1.44
NIPS	0.30	0.15	0.05	0.39	0.41	1.30
PRAS	0.53	0.37	0.48	0.55	0.61	2.54
SMS	0.04	0.02	0.15	0.37	0.34	0.92
Jumlah	3.75	2.70	3.37	3.70	4.29	17.81

Lampiran 11

Tabel 9. Perkembangan Rasio Pertumbuhan Penjualan (RPP) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012

Kode Perusahaan	Tahun					Jumlah
	2008	2009	2010	2011	2012	
ASTRA	0.38	0.02	0.32	0.25	0.16	1.12
AUTO	0.28	-0.01	0.19	0.18	0.12	0.75
BRAM	0.06	-0.08	0.20	0.05	-0.20	0.03
GDYR	0.14	-0.09	0.53	0.07	-0.02	0.64
GJTL	0.20	0.00	0.24	0.20	0.06	0.70
IMAS	0.61	-0.15	0.58	0.45	0.24	1.73
INDS	0.71	-0.25	0.43	0.20	0.20	1.28
LPIN	0.21	-0.02	0.02	0.06	0.09	0.36
MASA	0.48	0.27	0.19	0.43	-0.02	1.35
NIPS	0.18	-0.42	0.43	0.44	0.21	0.86
PRAS	-0.38	-0.61	0.78	0.15	-0.06	-0.11
SMS	0.27	0.02	0.14	0.33	0.04	0.79
Jumlah	3.15	-1.34	4.05	2.82	0.84	9.51

Lampiran 12

Tabel 10. Perkembangan Rasio Pertumbuhan Aktiva (RPA) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012

Kode Perusahaan	Tahun					Jumlah
	2008	2009	2010	2011	2012	
ASTRA	0.27	0.10	0.27	0.37	0.18	1.19
AUTO	0.15	0.17	0.20	0.25	0.28	1.04
BRAM	0.08	-0.19	0.11	0.11	0.10	0.20
GDYR	0.76	0.02	0.10	0.02	-0.05	0.86
GJTL	0.31	0.02	0.28	0.11	0.11	0.82
IMAS	0.14	-0.09	0.56	0.62	0.36	1.60
INDS	0.53	-0.32	0.24	0.48	0.46	1.39
LPIN	0.14	-0.25	0.09	0.04	0.09	0.12
MASA	0.32	0.07	0.20	0.56	0.16	1.31
NIPS	0.12	-0.03	0.07	0.32	0.18	0.66
PRAS	0.02	-0.24	0.20	0.26	-0.01	0.23
SMS	0.17	0.01	0.13	0.24	0.09	0.65
Jumlah	3.01	-0.74	2.46	3.39	1.95	10.06

Lampiran 13

Tabel 11. Perkembangan Ukuran Perusahaan (UP) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012

Kode Perusahaan	Tahun					Jumlah
	2008	2009	2010	2011	2012	
ASTRA	11.30	11.40	11.63	11.95	12.11	58.39
AUTO	8.29	8.44	8.63	8.85	9.09	43.30
BRAM	7.42	7.21	7.31	7.41	7.71	37.06
GDYR	6.93	6.95	7.10	7.08	7.09	35.16
GJTL	9.07	9.09	9.26	9.36	9.46	46.24
IMAS	8.63	8.54	8.98	9.47	9.77	45.38
INDS	6.82	6.43	6.65	7.04	7.42	34.36
LPIN	5.21	4.93	5.02	5.06	5.15	25.36
MASA	7.77	7.84	8.02	8.46	8.71	40.80
NIPS	5.78	5.75	5.82	6.10	6.26	29.72
PRAS	6.32	6.04	6.14	6.36	6.36	31.22
SMS	6.83	6.85	6.97	7.19	7.27	35.12
Jumlah	90.38	89.46	91.52	94.33	96.42	462.12

Lampiran 14

Tabel 12. Perkembangan Umur Perusahaan (UMP) Menurut Perusahaan Tahun 2008 - 2012

Kode Perusahaan	Tahun					Jumlah
	2008	2009	2010	2011	2012	
ASTRA	51.00	52.00	53.00	54.00	55.00	265.00
AUTO	32.00	33.00	34.00	35.00	36.00	170.00
BRAM	27.00	28.00	29.00	30.00	31.00	145.00
GDYR	91.00	92.00	93.00	94.00	95.00	465.00
GJTL	57.00	58.00	59.00	60.00	61.00	295.00
IMAS	32.00	33.00	34.00	35.00	36.00	170.00
INDS	30.00	31.00	32.00	33.00	34.00	160.00
LPIN	26.00	27.00	28.00	29.00	30.00	140.00
MASA	20.00	21.00	22.00	23.00	24.00	110.00
NIPS	33.00	34.00	35.00	36.00	37.00	175.00
PRAS	24.00	25.00	26.00	27.00	28.00	130.00
SMS	32.00	33.00	34.00	35.00	36.00	170.00
Jumlah	455.00	467.00	479.00	491.00	503.00	2395.00