

**“PENGARUH DIVIDEN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, STRUKTUR ASET,
VOLATILITAS LABA, DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR
MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA”**

SKRIPSI



**Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada program Sarjana Fakultas Bisnis
Universitas Kristen Duta Wacana**

Disusun Oleh:

Jaladri Angleng Windraesti

12080645

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS BISNIS UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2012

**“PENGARUH DIVIDEN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, STRUKTUR
ASSET, VOLATILITAS LABA, DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP
STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA”**

SKRIPSI

**Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program
Studi Akuntansi Universitas Kristen Duta Wacana
Yogyakarta untuk Memenuhi Sebagian
Syarat-syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi**

Oleh:

JALADRI ANGLENG WINDRAESTI

NIM : 12.08.0645

Jurusan : Akuntansi



PROGRAM STUDI AKUNTANSI

FAKULTAS BISNIS UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA

YOGYAKARTA

2012

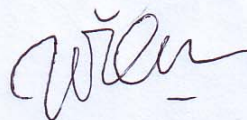
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertandatangan di bawah ini Saya, Jaladri Angleng Windraesthi, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **Pengaruh Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Volatilitas Laba, dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia**, adalah hasil tulisan Saya sendiri. Dengan ini Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang Saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang Saya akui seolah-olah sebagai tulisan Saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang Saya salin, tiru, atau yang Saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila Saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini Saya menyatakan menarik skripsi yang Saya ajukan sebagai hasil tulisan Saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa Saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran Saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal Saya terima.

Yogyakarta, Mei 2012

Yang membuat pernyataan,



JALADRI ANGLENG WINDRAESTHI

NIM: 12.08.0645

HALAMAN PERSETUJUAN

Nama Penyusun : Jaladri Angleng Windaraesti

Nomor Induk Mahasiswa : 12.08.0645

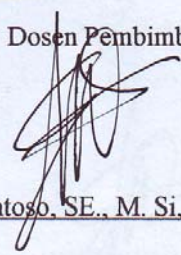
Fakultas/ Jurusan : Bisnis/ Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH DIVIDEN, PERTUMBUHAN
PENJUALAN, STRUKTUR ASSET,
VOLATILITAS LABA, DAN UMUR
PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR
MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI
INDONESIA**

Dosen Pembimbing : Eko Budi Santoso, SE., M. Si., Akt.

Yogyakarta, 24 Mei 2012

Dosen Pembimbing,


(Eko Budi Santoso, SE., M. Si., Akt.)

HALAMAN PENGESAHAN

Dipertahankan di Depan Dewan Penguji Skripsi Program Studi Akuntansi

Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana

dan Diterima untuk Memenuhi Sebagian Syarat-syarat

Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Pada Tanggal

Mei 2012

Mengesahkan,

Dekan Fakultas Ekonomi



Dra. Insiwijati Prasetyaningsih, MM

Tim Penguji:

1. Putriana Kristanti, Dra., M.M., Akt.

(.....)

2. Astuti Yuli Setyani, SE., M.Si., Akt.

(.....)

3. Eko Budi Santoso, SE., M. Si., Akt.

(.....)

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the influence of dividend, growth sales, asset tangibility, earning volatility, and firm age on leverage.

The population is all of manufacturing companies listed on Indonesian Stock Exchange for the periode 2008-2010. Purposive sampling is used to choose the sample and 95 companies are found to be sample. Data analyzed with test of classic assumption and examination of hypothesis with multiple linear regression method.

The result shows that dividend, earning volatility, and firm age insignificant on leverage by the level significant of 5%, growth sales has positive and significant influence on leverage by the level significant of 5%, , and asset tangibility has positif and significant influence on leverage by the level significant of 10%.

Keyword: leverage, growth sales, asset tangibility, earning volatility.



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dividend, pertumbuhan penjualan, struktur asset, volatilitas laba, dan umur perusahaan terhadap *leverage*.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2010. *Purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel dan diperoleh 95 sampel perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dividen, volatilitas laba, dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap *leverage* pada tingkat signifikansi 5%, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap *leverage* pada tingkat signifikansi 5%, dan struktur aset berpengaruh positif terhadap *leverage* pada tingkat signifikan 10%.

Kata Kunci: *leverage*, pertumbuhan penjualan, struktur asset, volatilitas laba.

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kehadiran Tuhan yang Maha Kasih, Tuhan Yesus Kristus, atas kasih dan berkat-Nya yang tercurah sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “PENGARUH DIVIDEN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, STRUKTUR ASET, VOLATILITAS LABA, DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL”. Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi persyaratan untuk menyelesaikan studi sarjana S-1 Fakultas Bisnis Jurusan Akuntansi Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak mungkin terselesaikan dengan baik tanpa adanya dukungan, bimbingan, bantuan, serta doa dari berbagai pihak selama penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis dengan ketulusan hati mengucapkan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Ibu Astuti Yuli Setyani, SE., M. Si, Akt selaku Ketua Jurusan Akuntansi dan Dosen Wali yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Eko Budi Santosa, SE., M. Si selaku dosen pembimbing yang telah memberikan waktu dan segenap tenaga serta saran dan dukungan, motivasi, dan banyak hal sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Terima kasih Pak!
3. Keluarga besar tercinta, Bapak, Ibu dan semua keluarga yang selalu memberikan doa dan motivasi yang tak pernah terputus. Sungguh tanpa kalian

saya ini bukanlah apa-apa, terima kasih untuk setiap tetes keringat yang keluar.

4. Teman-teman: Yuliana, Santi, Zet, Zeila, Uzee, Lia, Yenni, Bibik dan semua teman-teman akuntansi lainnya.,terima kasih atas persahabatan, kekeluargaan, kebersamaan, keceriaan, dan pengalaman hidup yang saya dapatkan bersama kalian di bangku kuliah. Mari kita berjuang pada level hidup yang lebih berat lagi, semoga kita semua sukses. Amin.. Suatu saat saya akan merindukan kebersamaan kita ini.
5. Yeru Juworo, terima kasih atas cinta, kasih sayang, semangat, dukungan, tempat berbagi, tempat bersandar, suka-duka, dan semua moment yang pastinya tidak terlupakan.
6. Teman-teman satu perjuangan dan satu bimbingan, Sherli, Bandung, Novi, Ivan Y, Ivan E, Olin, Erna, Ann, Yogi, Rina, Santi, Bobbi, Kak Martha, Yoshi dan teman lainnya yang bisa menjadi tempat untuk berdiskusi dan saling support tentang masalah skripsi kita.
7. Serta semua pihak yang telah membantu dalam proses penulisan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu.

Yogyakarta, Mei 2012

Jaladri Angleng Windraesti

MOTTO

*“Orang yang bermalas-malas dalam pekerjaannya sudah
menjadi saudara dari si perusak”. (Amsal 18 : 9)*

*“Tuhan memberikan kepada setiap burung makanannya, tetapi
Tuhan tidak memberikannya ke dalam sarang”.*

(Josiah Gilbert Holland)

*“Iman akan Allah tidak memberikan kepada kita solusi instan
atas semua persoalan dan ketidakpastian hidup, tetapi
melengkapi kita untuk mengatasinya”.*

(Daniel Louw)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGAJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
ABSTRACT	v
ABSTRAK	vi
KATA PENGANTAR	vii
MOTTO	ix
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi

BAB I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
1.4 Batasan Penelitian	6

BAB II. LANDASAN TEORI

2.1 Landasan Teori.....	8
2.1.1 Struktur Modal	8
2.1.2 Teori Struktur Modal	11
2.1.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	16
2.1.4 Dividen.....	17
2.1.5 Pertumbuhan Penjualan.....	18
2.1.6 Struktur Aset	19
2.1.7 Volatilitas Laba	19
2.1.8 Umur Perusahaan	20
2.2 Penelitian Terdahulu	21
2.2 Pengembangan Hipotesis	25
2.3.1 Pengaruh Dividen terhadap <i>Leverage</i>	25
2.3.2 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap <i>Leverage</i>	26
2.3.3 Pengaruh Struktur Aset terhadap <i>Leverage</i>	27
2.3.4 Pengaruh Volatilitas Laba terhadap <i>Leverage</i>	28
2.3.5 Pengaruh Umur Perusahaan terhadap <i>Leverage</i>	29

BAB III. METODE PENELITIAN

3.1 Data dan Sumber	31
3.2 Definisi Variabel dan Pengukurannya	32
3.2.1 Variabel Dependen.....	32
3.2.2 Variabel Independen	32

3.2.2.1 Dividen.....	32
3.2.2.2 Pertumbuhan Penjualan.....	32
3.2.2.3 Struktur Aset	33
3.2.2.4 Volatilitas Laba	33
3.2.2.5 Umur Perusahaan	33
3.3 Desain Penelitian.....	33
3.4 Model Statistik dan Uji Hipotesis	34
3.4.1 Uji Asumsi Klasik.....	34
3.4.1.1 Uji Normalitas	34
3.4.1.2 Uji Multikolinearitas.....	35
3.4.1.3 Uji Heteroskedastisitas.....	35
3.4.1.4 Uji Autokorelasi.....	36
3.4.2 Analisis Regresi Berganda.....	37
3.4.3 Pengujian Hipotesis	38
3.4.3.1 Uji Koefisien Determinasi.....	39
3.4.3.2 Uji Parsial.....	39
3.4.3.3 Uji Pengaruh Simultan	40

BAB IV. HASIL PENELITIAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian	41
4.2 Analisis Data	41
4.2.1 Statistik Deskriptif	41
4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik	44

4.2.2.1 Hasil Uji Normalitas	44
4.2.2.2 Hasil Uji Multikolinearitas.....	45
4.2.2.3 Hasil Uji Heterokedastisitas	46
4.2.2.4 Hasil Uji Autokorelasi.....	47
4.2.3 Hasil Pengujian Hipotesis	48
4.2.3.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi	48
4.2.3.2 Hasil Uji T	49
4.2.3.3 Hasil Uji F	52
4.3 Pembahasan	52
4.3.1 Pengaruh Dividen terhadap <i>Leverge</i>	52
4.3.2 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap <i>Leverage</i>	54
4.3.3 Pengaruh Struktur Aset terhadap <i>Leverage</i>	55
4.3.4 Pengaruh Volatilitas Laba terhadap <i>Leverage</i>	56
4.3.5 Pengaruh Umur Perusahaan terhadap <i>Leverage</i>	57
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	58
5.2 Saran.....	59
DAFTAR PUSTAKA	60
LAMPIRAN.....	63

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	23
Tabel 4.1 Ringkasan Perolehan Sampel Penelitian.....	41
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	42
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	45
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas	46
Tabel 4.5 Hasil Uji Glejser	47
Tabel 4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi	49
Tabel 4.7 Hasil Uji T.....	50
Tabel 4.8 Hasil Uji Simultan F	52

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Skema Kerangka Pemikiran	30
Gambar 4.1 Durbin Watson	48

© UKDW

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A : Hasil Output	63
Lampiran B : Data Penelitian.....	67

© UKDW

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Seiring dengan meningkatnya minat serta pengetahuan masyarakat di bidang pasar modal, terutama bagi para investor yang berminat menginvestasikan modalnya, struktur modal telah menjadi salah satu faktor yang penting karena menyangkut risiko dan pendapatan yang akan diterima. Dalam melihat struktur modal perusahaan, investor tidak dapat dipisahkan dari informasi perusahaan berupa laporan keuangan yang diterbitkan setiap tahunnya. Para investor akan melakukan berbagai analisis terkait dengan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan melalui informasi yang salah satunya dari laporan keuangan perusahaan.

Ketika sebuah perusahaan melakukan ekspansi, perusahaan akan membutuhkan banyak modal yang modal tersebut bisa berasal dari utang maupun ekuitas bahkan bauran pendanaan (*financing mix*) yang terbaik. Keputusan pendanaan ini dilakukan oleh manajer keuangan yang berkaitan dengan pemilihan sumber dana internal maupun sumber dana eksternal yang nantinya juga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan sangat mengurangi ketergantungan kepada pihak luar. Tetapi ketika sumber internal sudah tidak mencukupi lagi karena semakin meningkatnya pertumbuhan

perusahaan yang menyebabkan kebutuhan dana menjadi meningkat, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, salah satunya dengan utang.

Menurut Brigham dan Houston (2008) dalam penelitian Mas'ud (2008), struktur modal merupakan kombinasi antara utang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Dalam penelitian ini yang digunakan adalah *leverage*. *Leverage* sering didefinisikan sebagai sebuah ukuran yang menunjukkan seberapa besar tingkat penggunaan utang dalam membiayai aset perusahaan. Selain itu, penggunaan *leverage* dimaksudkan untuk meningkatkan kekayaan pemilik. Hal ini dikarenakan penggunaan *leverage* mempunyai implikasi penting (Brigham dan Houston, 2006), yaitu (1) Bunga yang dibayarkan dapat menjadi pengurang pajak yang selanjutnya akan menurunkan biaya efektif utang tersebut, (2) Kreditur akan mendapatkan pengembalian dalam jumlah tetap, sehingga pemegang saham tidak harus membagi keuntungannya jika bisnis berjalan dengan sangat baik. Namun, utang juga memiliki kelemahan, (1) Semakin tinggi rasio utang maka perusahaan tersebut akan semakin berisiko, sehingga semakin tinggi pula biaya dari baik utang maupun ekuitasnya, (2) Jika perusahaan mengalami masa-masa sulit dan laba operasi tidak cukup untuk menutupi beban bunga, para pemegang saham akan harus menutupi kekurangan tersebut, dan jika mereka tidak dapat melakukannya maka akan terjadi kebangkrutan.

Brigham dan Houston (2008) menyebutkan bahwa penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham. Namun, penggunaan utang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan

terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi pula. Oleh karena itu, dalam menentukan perimbangan antara besarnya utang dan jumlah modal sendiri, manajer keuangan perlu memperhitungkan adanya berbagai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan utang dalam struktur modal. Dalam penelitian ini, peneliti hanya membatasi beberapa faktor yang akan diteliti yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal.

Faktor yang dijadikan variabel independen dalam penelitian ini adalah dividen, pertumbuhan penjualan, struktur aset, volatilitas laba, dan umur perusahaan. Sedangkan untuk membedakan penelitian ini dengan penelitian terdahulu, penulis menambahkan tiga variabel yang jarang diteliti yaitu dividen, volatilitas laba, dan umur perusahaan.

Kebijakan dividen yang dipilih peneliti karena implikasi kebijakan ini akan langsung dirasakan bagi manajer keuangan yaitu harus menyediakan dana untuk membayar jumlah dividen yang tetap. Kebijakan dividen ini ada hubungannya di dalam penyediaan dana pada perusahaannya. Rina Walmiaty (2008) melakukan penelitian terhadap industri perbankan yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap struktur pendanaan dan memiliki koefisien regresi bertanda positif.

Growth sales atau pertumbuhan penjualan ketika mengalami peningkatan maka pembiayaan dengan utang dengan beban tertentu akan meningkatkan pendapatan pemegang saham. Penelitian tentang pengaruh *Growth Sales* terhadap *Leverage* yang dilakukan oleh Pithaloka (2009) menyatakan adanya pengaruh

positif. Artinya, semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan semakin tinggi pula perusahaan tersebut menggunakan utang.

Struktur Aset didefinisikan sebagai rasio aset tetap terhadap total aset. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah yang besar dapat menggunakan utang dalam jumlah yang besar pula (Sartono, 2001). Besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan utang perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil positif yang signifikan antara struktur aset dengan utang perusahaan (Dwijayanti, 2011 dan Mas'ud, 2008).

Volatilitas laba (perubahan yang cepat) atau naik turunnya laba dapat membuat perusahaan sulit mendapatkan dana eksternal, karena perusahaan tidak stabil. Mas'ud (2008) melakukan penelitian terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2001-2005 dan hasilnya adalah *cost of financial distress* yang diukur dengan volatilitas laba mempunyai pengaruh positif terhadap *leverage*. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Ida Setya (2011) menemukan hasil negatif.

Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan. Semakin tua usia perusahaan akan mempermudah akses perusahaan kepada pembiayaan melalui utang karena menunjukkan kemungkinan lamanya hubungan antara perusahaan dengan sistem *banking*. Sugiarto (2001) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa *firm age* memberikan hasil yang tidak konsisten pada delapan persamaan regresi dalam penelitiannya tersebut.

Penelitian yang telah dilakukan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal atau lebih khusus tentang *leverage* menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Dengan melihat faktor-faktor yang ada, dapat membantu khususnya pihak manajemen perusahaan mempunyai pertimbangan dalam penggunaan *leverage* sebagai struktur modalnya. Dengan demikian, tujuan pihak manajemen perusahaan untuk memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dapat tercapai.

Oleh karena itu, mengingat keputusan pendanaan merupakan keputusan penting yang secara langsung akan menentukan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan hidup dan berkembang, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Volatilitas Laba, dan Umur Perusahaan Terhadap Struktur Modal”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah yang diangkat antara lain:

1. Apakah Dividen dapat mempengaruhi *leverage*?
2. Apakah Pertumbuhan Penjualan dapat mempengaruhi *leverage*?
3. Apakah Struktur Aset dapat mempengaruhi *leverage*?
4. Apakah Volatilitas Laba dapat mempengaruhi *leverage*?
5. Apakah Umur Perusahaan dapat mempengaruhi *leverage*?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah di atas, penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji dan menganalisis variabel yang mempengaruhi kebijakan utang yaitu Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aset, Volatilitas Laba, dan Umur Perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak antara lain:

1. Memberikan kontribusi bagi para Investor dan Manajer Perusahaan yaitu dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam mengambil keputusan untuk menentukan alternatif pendanaan perusahaan yang tepat pada kebijakan struktur modal di masa yang akan datang.
2. Memberikan kontribusi bagi kalangan akademik yaitu menambah referensi bukti empiris sebagai rekomendasi penelitian yang dilakukan di Indonesia di masa mendatang mengenai hubungan *leverage* dengan faktor penentu keputusan struktur modal perusahaan manufaktur di Indonesia.

1.4 Batasan Penelitian

Untuk memusatkan penelitian ini pada pokok permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya dan penelitian ini juga bisa lebih terarah, maka penulis membatasi penelitian ini sebagai berikut:

1. Objek penelitian adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan menerbitkan laporan tahunannya pada tahun 2008 – 2010.
2. Struktur modal dalam penelitian ini tercermin dari rasio total utang terhadap total aset perusahaan (*Leverage*).
3. Dividen pada penelitian ini dihitung berdasarkan rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR).
4. Pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini membandingkan penjualan tahun sekarang dengan tahun sebelumnya.
5. Struktur aset dalam penelitian ini diukur dari rasio aset tetap terhadap total aset.
6. Volatilitas laba diukur menggunakan perbandingan antara deviasi standar dari *EBIT* dengan total aset.
7. Umur perusahaan atau *firm age* yaitu umur perusahaan yang dimulai dari tahun perusahaan didirikan.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis statistik mengenai pengaruh dividen, pertumbuhan penjualan, struktur aset, volatilitas laba, dan umur perusahaan terhadap *leverage* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat ditarik hasil penelitian dengan kesimpulan sebagai berikut:

1. *Dividend Payout Ratio* tidak signifikan terhadap *leverage*. Kreditur hanya melihat kemampuan perusahaan membayar utang karena dividen tidak dinikmati oleh kreditur itu sendiri.
2. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap *leverage*. Artinya, semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin tinggi struktur modalnya karena perusahaan dapat dengan aman melakukan pinjaman.
3. Struktur Aset berpengaruh positif terhadap *leverage*. Artinya, semakin besar struktur aset (aset tetap), maka aset tetap tersebut dapat dijadikan jaminan dalam memperoleh utang.
4. Volatilitas Laba tidak signifikan terhadap *leverage*. Artinya, terjadinya laba *fluktuatif* dinilai wajar yang terpenting perusahaan tersebut memiliki jaminan untuk melakukan utang.
5. Umur Perusahaan tidak signifikan terhadap *leverage*. Artinya, investor dan kreditur lebih melihat *kredibilitas* perusahaan tersebut dalam melunasi utang-utangnya dibandingkan dengan melihat umur perusahaan.

5.2 Saran

Saran-saran dari penulis untuk penelitian selanjutnya adalah:

1. Melakukan penelitian dengan menggunakan sampel yang lebih banyak dengan menambah tahun penelitian. Hal ini dilakukan untuk memperoleh hasil yang lebih akurat dan dapat memberikan pengetahuan analisis hasil yang lebih baik.
2. Menambah variabel-variabel lain yang berpengaruh terhadap *leverage* perusahaan, seperti *free cash flow*, *non-debt tax shield*, kepemilikan institusional, *liquidity*, dan sebagainya, sehingga penelitian selanjutnya dapat menemukan hasil dan pemahaman yang baru

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, Januarino. 2006. *Studi Empiris Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2000-2003*. Skripsi. Universitas Islam Indonesia.
- Bertomeu, Jeremy dan Dye, Ronald. 2010. *Capital Structure, Cost of Capital, and Voluntary Disclosures*. Jurnal *The Accounting Review*, Volume 17. Stanford University.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat: Jakarta.
- DeAngelo, Harry dan Ronald Masulis. 1980. *Optimal Capital Structure Under Corporate and Personal Taxation*. *Journal of Financial Economic*. University of California.
- Dwijayanti, Ida Setya. 2011. *Pengaruh Firm Size, Earnin Volatility, Aset Tangebility, Profitability, Growth, dan Firm Age Terhadap Leverage*. Skripasi, Universitas Sebelas Maret: Surakarta
- Firdaus, Muhammad. 2004. *Ekonometrika Suatu Pendekatan Alternatif*. Bumi Aksara: Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis dengan Program SPSS, Cetakan ke IV*. Badan Penerbit UNDIP: Semarang.
- Handayani, Ratih. 2011. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur*. Jurnal *Bisnis dan Akuntansi*, STIE Trisakti.
- Hidayati, Laila. 2001. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Indonesia*. Tesis, Universitas Diponegoro: Semarang.
- Institute for Economic and Financial Research, Indonesian Capital Market Directory*. 2005 – 2011.

K. Goyal, Vidhan dan Z. Frank, Murray. 2009. *Capital Structure Decisions: Which Factors Are Reliably Important?. Financial Manajement. University of Minnesota in Minneapolis.*

Kompuyer, Wahana. 2010. *Mudah Belajar Statistik dengan SPSS 18.* Andi Offset: Yogyakarta.

Lugiarto, Lily. 2010. *Pengaruh Firm Size, Tangible Asset, Growth Oppurtunity, Profitabilitas, dan Bussiness Risk Terhadap Struktur Modal.* Skripsi. Universitas Kristen Duta Wacana.

Mas'ud, Masdar. 2008. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dan Hubungannya Terhadap Nilai Perusahaan.* Jurnal Ekonomi, Universitas Muslim Indonesia.

Noor Andriyani, Lusiana. 2006. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Afek Jakarta (BEJ).* Skripsi, Universitas Negeri Semarang.

Pithaloka, Nina Dyah. 2009. *Pengaruh Faktor-Faktor Intern Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang: Dengan Pendekatan Pecking Order Theory.* Skripsi, Universitas Lambung Bandar Lampung

Walmiaty Mardi, Rina. 2008. *Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Pendanaan.* Tesis, Universitas Sumatera Utara: Medan.

Winahyuningsih, Panca. Sumekar, Kertati, dan Prasetyo, Hanar. 2010. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia.* Jurnal Ekonomi, Universitas Muria Kudus.

www.google.com

www.idx.co.id