



---

**ANALISIS PENGARUH ASSET TANGIBILITY, SALES GROWTH,  
DAN PROFITABILITY TERHADAP LEVERAGE**  
(Studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia  
yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016)

Oleh:  
**Grace Yulianti**  
**Cindy Aprillia Azhary**

**ABSTRACT**

*This study is aimed to examine the effect of asset tangibility, sales growth, and profitability on leverage. The leverage is measured by using or proxy Debt to Asset Ratio (DAR). This research is conducted to companies that have good corporate management and registered as manufacturing company of good consumer goods industry sector listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2014 to 2016. The dependent variable in this research was leverage, while independent variable in this research that were asset tangibility, sales growth, and profitability which proxied by ROA, ROE, and NPM. Data were collected by purposive sampling method. The samples use were 15 companies that have completed data required in each year during the study period. Data analysis in this research used multiple general regression. The results of this study indicate that asset tangibility and sales growth variables have no significant effect on leverage. While the profitability variables proxied by ROA and NPM have a significant negative influence and ROE has a significant positive influence on leverage.*

*Keywords: Leverage, Asset Tangibility, Sales Growth, Profitability, ROA, ROE, NPM*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara *asset tangibility*, *sales growth*, dan *profitability* yang diproksikan oleh ROA, ROE, dan NPM terhadap *leverage*. Dalam penelitian ini *leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Penelitian ini dilakukan kepada perusahaan yang memiliki manajemen perusahaan yang baik dan terdaftar sebagai perusahaan manufaktur sektor dasar dan kimia yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *leverage*, sedangkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu: *asset tangibility*, *sales growth*, dan *profitability* yang diproksikan oleh ROA, ROE, dan NPM. Data dikumpulkan dengan dengan metode *purposive sampling*. Adapun sampel yang digunakan adalah 15 perusahaan yang memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan di setiap tahun selama periode penelitian. Analisis data pada penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *asset tangibility* dan *sales growth* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *leverage*. Sedangkan variabel *profitability* yang diproksikan oleh ROA dan NPM memiliki pengaruh signifikan negatif dan ROE memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *leverage*.

**Kata Kunci: Leverage, Asset Tangibility, Sales Growth, Profitability, ROA, ROE, NPM**



---

## A. Pendahuluan

Setiap perusahaan dalam menjalankan bisnisnya harus dapat memanfaatkan berbagai peluang dan mengatasi berbagai hambatan akibat arus persaingan yang ketat dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan melalui maksimalisasi kemakmuran investor dan pemilik perusahaan. Salah satu cara untuk dapat memaksimalkan kemakmuran investor dan pemilik perusahaan adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan kemampuan perusahaan dalam membuat struktur modal yang optimal sesuai dengan keuangan perusahaan. Untuk itu diperlukan keputusan untuk menetapkan struktur modal perusahaan sebagai salah satu pondasi dalam membangun perusahaan.

Struktur modal merupakan proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan. Dana internal adalah dana yang berasal dari setoran pemilik dan hasil operasi perusahaan itu sendiri, sedangkan dana eksternal adalah dana yang berasal dari faktor luar seperti pinjaman, mengeluarkan surat utang dan lainnya. Utang dapat memberikan manfaat kepada perusahaan dalam hal mengurangi pajak sesuai dengan *Trade off theory*, akan tetapi utang juga bisa sangat dihindari oleh perusahaan dikarenakan mengandung risiko bunga didalamnya sesuai dengan *Pecking order theory*. Dalam berhutang, perusahaan tentunya perlu memperhatikan kondisi dalam perusahaan dikarenakan risiko bunga yang akan ditanggung perusahaan nantinya.

Dalam melakukan kegiatan perusahaan, manajer dituntut untuk dapat mempertimbangkan, menganalisis kombinasi sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan. Bukan saja dalam hal tersebut, tetapi manajer juga diharapkan mampu untuk memberikan informasi yang simetris antara keadaan perusahaan dengan laporan yang diberikan kepada para investor atau pemilik perusahaan agar tidak terjadi perselisihan paham antara investor dan pemilik perusahaan dengan manajer (*agency theory*). Laporan yang digunakan untuk dapat mendeskripsikan keadaan yang simetris salah satunya adalah dengan laporan keuangan.

Laporan keuangan yang dibuat oleh manajer tentu memperlihatkan berbagai informasi mengenai perusahaan. Salah satunya yakni informasi mengenai struktur modal dan berbagai sumber struktur modal yang dimiliki perusahaan. *Leverage* merupakan hal yang diperlukan sebagai sumber dari komposisi suatu struktur modal.



---

*Leverage* diartikan sebagai suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan atau dana yang mempunyai beban tetap seperti utang dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Utang ini dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR), dikarenakan DAR mempunyai hubungan positif dengan utang yang dimiliki oleh perusahaan. DAR digunakan untuk dapat mengukur seberapa besar kemampuan aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat menjamin utang perusahaan.

Selain itu, *leverage* atau utang yang dimiliki oleh perusahaan tidak semata-mata terjadi begitu saja. *Leverage* dapat dipengaruhi oleh *asset tangibility* untuk mendapatkan dana eksternal dalam bentuk utang. *Asset tangibility* dapat digunakan sebagai agunan untuk meyakinkan para kreditor bahwa perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban.

Selain *Asset tangibility*, ada pula *sales growth* sebagai faktor yang mempengaruhi *leverage*. Ketika perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan, tentunya perusahaan memerlukan dana tambahan untuk dapat menyokong kebutuhan produksi dan kebutuhan lain yang dapat digunakan untuk menunjang peningkatan penjualan tersebut. Karena apabila perusahaan sedang mengalami pertumbuhan penjualan dan perusahaan tidak siap dalam melakukan tambahan dana, perusahaan akan mengalami kerugian dan memperlambat tujuan perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran investor dan pemilik perusahaan.

Selain *asset tangibility* dan *sales growth*, *profitability* juga merupakan faktor penting dalam mempengaruhi *leverage*. Keadaan profit perusahaan dapat sangat mempengaruhi apakah perusahaan mampu mengelola perusahaan secara efisien dan efektif. Dengan kondisi yang ada, perusahaan harus dapat peka terhadap keadaan struktur modalnya. Risiko ini adalah salah satu hal yang dapat membuat perusahaan kemungkinan memutuskan menggunakan dana tambahan dari eksternal berupa utang. *Profitability* terdiri dari beberapa bentuk, salah satunya adalah ROA. ROA merupakan proksi dari *profitability* yang memiliki hubungan yang positif dengan perubahan laba, karena ROA digunakan untuk menghitung seberapa efektif perusahaan dapat menghasilkan laba dari total aktiva yang digunakan. Selain ROA, adapula proksi lain dari *profitability* yakni ROE. ROE digunakan untuk dapat menghitung perubahan laba dari perspektif yang berbeda dari ROA. Dikatakan berbeda karena ROE dapat mencerminkan seberapa efektif perusahaan dapat menghasilkan laba, tetapi dari segi ekuitas yang digunakan. Tidak hanya ROA dan



ROE, NPM juga dapat digunakan untuk memperhitungkan seberapa besar perubahan laba yang terjadi akan tetapi dari sisi yang berbeda, yakni dilihat dari seberapa besar laba bersih yang didapat dari penjualan yang dilakukan oleh perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul penelitian ini “Analisis Pengaruh *Asset Tangibility*, *Sales Growth* dan *Profitability* Terhadap *Leverage* (Studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016)”. Berdasarkan latar belakang diatas, tujuan penelitian ini adalah (1) Untuk mengetahui pengaruh *asset tangibility* terhadap *leverage secara parsial*, (2) Untuk mengetahui pengaruh *sales growth* terhadap *leverage secara parsial*, (3) Untuk mengetahui pengaruh ROA terhadap *leverage secara parsial*, (4) Untuk mengetahui pengaruh ROE terhadap *leverage secara parsial*, (5) Untuk mengetahui pengaruh NPM terhadap *leverage secara parsial*, (6) Untuk mengetahui pengaruh *asset tangibility*, *sales growth*, ROA, ROE dan NPM terhadap *leverage secara simultan*.

## B. Landasan Teori

### 1. Trade Off Theory

*Trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio utangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak.

### 2. Pecking Order Theory

Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang lebih tinggi mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. *Pecking order theory* juga diartikan sebagai kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual asset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung, tanah, peralatan yang dimilikinya dan asset-aset lainnya. Pada kebijakan *Pecking order theory* artinya perusahaan melakukan kebijakan dengan cara mengurangi kepemilikan asset yang dimilikinya karena dilakukan kebijakan penjualan.

### 3. Agency Theory

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham, yang diartikan sebagai memaksimalkan harga saham. Walaupun sasaran itu rasional dari sudut pandang operasionalisasi perusahaan, namun sudah diketahui pula sejak lama



bahwa manajer perusahaan mempunyai tujuan sendiri yang tidak jarang bertentangan dengan tujuan memaksimalkan pendapatan bagi investor ataupun pemilik perusahaan. Kenyataannya manajemen perusahaan diberikan kekuasaan oleh para investor dan pemilik perusahaan untuk mengambil alih keputusan yang dapat menciptakan konflik kepentingan yang disebut dengan *Agency theory*.

#### 4. **Leverage**

*Leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana atau aktiva tetap oleh perusahaan dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap atau beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. *Leverage* dalam penghitungannya menggunakan rasio *leverage*. Rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut.

##### **Faktor yang Mempengaruhi Leverage**

###### 1. *Asset Tangibility*

Asset berwujud atau asset tetap (*Asset tangibility*) adalah asset yang bersifat jangka panjang atau secara relatif memiliki sifat permanen seperti peralatan, mesin, gedung, dan tanah. Perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat mendapatkan kesempatan untuk memiliki utang dalam jumlah besar. Karena dari skalanya, perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan (Sartono). *Asset Tangibility* menunjukkan suatu kekayaan yang biasanya dapat dijadikan jaminan. Semakin banyak *Asset Tangibility* suatu perusahaan berarti semakin banyak *collateral asset* (jaminan) untuk bisa mendapatkan sumber dana eksternal berupa utang, hal ini disebabkan pihak kreditur akan meminta *collateral asset* untuk *back-up* utang.

###### 2. *Sales Growth*

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Hal ini artinya perusahaan harus mengamati dan memeperhitungkan pertumbuhan atau perubahan penjualan dari setiap tahunnya.

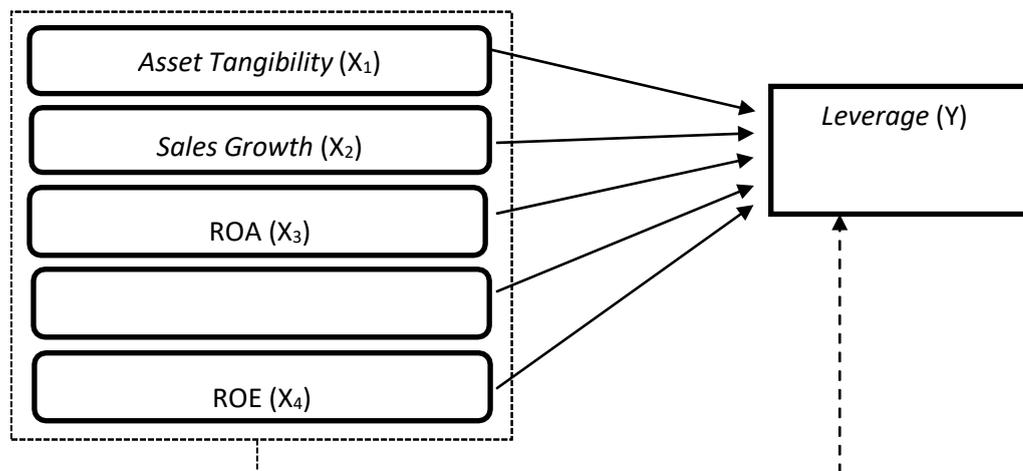
### 3. Profitability

*Profitability* atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. *Profitability* dapat diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) yakni rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi asset dalam menciptakan laba bersih, *Return on Equity* (ROE) yakni rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih, *Net Profit Margin* (NPM) yakni rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan bersih dan proksi lainnya.

## C. Metode Penelitian

### 1. Kerangka Pemikiran

Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 1 berikut ini :



### 2. Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini akan mengukur seberapa besar pengaruh *asset tangibility*, *sales growth*, *profitability* yang diproksikan oleh ROA, ROE, dan NPM terhadap *leverage* yang akan dituangkan dalam pernyataan berikut :

$H_{01}$  : Tidak terdapat pengaruh signifikan antara *asset tangibility* terhadap *leverage*

$H_{a1}$  : Terdapat pengaruh signifikan antara *asset tangibility* terhadap *leverage*

$H_{02}$  : Tidak terdapat pengaruh signifikan antara *sales growth*



---

terhadap *leverage* Ha<sub>2</sub> : Terdapat pengaruh signifikan antara *sales growth* terhadap *leverage*

Ho<sub>3</sub> : Tidak terdapat pengaruh signifikan antara ROA terhadap *leverage*

Ha<sub>3</sub> : Terdapat pengaruh signifikan antara ROA terhadap *leverage*

Ho<sub>4</sub> : Tidak terdapat pengaruh signifikan antara ROE terhadap *leverage*

Ha<sub>4</sub> : Terdapat pengaruh signifikan antara ROE terhadap *leverage*

Ho<sub>5</sub> : Tidak terdapat pengaruh signifikan antara NPM terhadap *leverage*

Ha<sub>5</sub> : Terdapat pengaruh signifikan antara NPM terhadap *leverage*

Ho<sub>6</sub> : Tidak terdapat pengaruh signifikan antara *asset tangibility*, *sales growth*, ROA, ROE dan NPM terhadap *leverage*

Ha<sub>6</sub> : Tidak terdapat pengaruh signifikan antara *asset tangibility*, *sales growth*, ROA, ROE dan NPM terhadap *leverage*

### **3. Metode Penelitian**

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan data *history* yang mengandung unsur kuantitatif dimana data yang diperoleh dalam bentuk angka. Metode penelitian ini dirancang pada saat ini yaitu untuk menganalisis sejauh mana pengukuran *asset tangibility*, *sales growth*, *profitability* yang diprosikan oleh ROA, ROE, dan NPM terhadap *leverage*. Penelitian ini akan mengkaji *leverage* yang tercermin dari laporan keuangan data panel untuk perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 sampai dengan tahun 2016. Data panel atau data longitudinal, dimana perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia diamati pada dua periode atau lebih yang diindikasikan dengan menggunakan data *line series*.

### **4. Teknik Pengambilan Sampel**

Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling method*, yaitu teknik penentuan suatu sampel dengan metode tertentu. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah (1) Perusahaan BEI dan mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember secara konsisten dan terdaftar sebagai perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. (2) Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2016 yang memiliki saldo laba positif. (3) Memiliki kelengkapan informasi yang dibutuhkan terkait



dengan indikator- indikator perhitungan yang dijadikan variabel pada penelitian.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari BEI. Dimana data diambil dari publikasi laporan keuangan tahunan perusahaan sampel, yaitu seluruh perusahaan sampel yang listing di BEI. Data publikasi tersebut diperoleh dengan mendownload di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), media yang mempublikasikan laporan keuangan, arsip- arsip dari beberapa sumber seperti perpustakaan dan internet.

## **5. Alat Analisis Yang Digunakan**

### **a. Analisis Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data sehingga menjadikan sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami. Statistik deskriptif dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), median, modus, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum

### **b. Uji Asumsi Klasik**

Pengujian regresi linear berganda dapat dilakukan setelah model pada penelitian ini memenuhi syarat-syarat yaitu lolos dari uji asumsi klasik. Syarat-syarat yang harus dipenuhi adalah data tersebut harus terdistribusi secara normal, tidak mengandung multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi

## **6. Pengujian Hipotesis**

### **1. Uji parsial (uji t)**

Uji parsial menggunakan uji t. Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependennya. Nilai  $t_{hitung}$  dapat diperoleh dengan menggunakan bantuan aplikasi *software* SPSS versi 21.0. Selanjutnya nilai t tabel diperoleh dengan cara melihat tabel distribusi t pada  $\alpha = 5\% : 2 = 2.5\%$  (uji 2 sisi) dengan derajat kebebasan (df)  $n-k$ . Secara umum regresi sederhana antara variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y) mengikuti persamaan :

$$Y = \alpha + \beta_x + \varepsilon$$



Keterangan:

Y = Variabel bergantung (Dependen Variabel)

X = Variabel Bebas (Independen Variabel)

$\alpha$  = Konstanta Regresi

$\beta$  = Kemiringan garis Regresi

$\varepsilon$  = Faktor Kesalahan (Error)

## 2. Uji simultan (uji F)

Uji Simultan (Uji F) menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam persamaan/model regresi secara bersamaan berpengaruh terhadap variabel dependen. Model hipotesis yang digunakan dalam uji F hitung ini adalah:

:  $\rho_1, \rho_2, \rho_3, \rho_4, \rho_5 = 0$ , artinya variabel bebas ( $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5$ ) secara bersama tidak berpengaruh terhadap variabel terkait (Y).=

:  $\rho_1, \rho_2, \rho_3, \rho_4, \rho_5 \neq 0$ , artinya variabel bebas ( $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5$ ) secara bersama berpengaruh terhadap variabel terkait (Y).

Nilai F hitung dapat diperoleh dengan menggunakan bantuan aplikasi *Software* SPSS versi 21.0. Selanjutnya nilai f tabel diperoleh dengan cara melihat tabel f pada  $\alpha = 5\%$  dengan df1 (jumlah variabel-1) dan df2 (n-k-1) dimana n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel independen).

Persamaan regresi dengan linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : *Leverage*

$\alpha$  : Konstanta

X1 : *Asset Tangibility*

X2 : *Sales Growth*

X3 : ROA

X4 : ROE

X5 : NPM

$\varepsilon$  : Faktor Kesalahan (*error*)

## 7. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi yang sering disimbolkan dengan “R<sup>2</sup>” pada prinsipnya mengukur seberapa besar kemampuan model menjelaskan variasi variabel independen. Jadi koefisien determinasi sebenarnya mengukur besarnya persentase pengaruh semua variabel independen dalam model regresi terhadap



---

variabel dependennya. Besarnya nilai koefisien determinasi menunjukkan persentase variasi nilai variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh model regresi. Nilai *Adjusted R-Square* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

## D. Hasil Penelitian

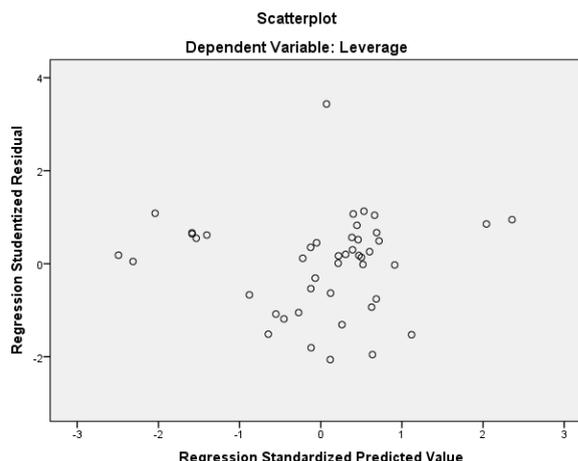
### 1. Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi, variabel residual memiliki distribusi normal atau tidak. Grafik histogram memenuhi kurva distribusi normal. Hal tersebut dibuktikan dengan kurva yang berbentuk lonceng, bentuknya satu dan menyatu, dapat diperluas menjadi tak terbatas baik itu nilai positif maupun nilai negatif dan area di bawah kurva sama dengan satu, menggunakan Grafik P-Plot memenuhi kriteria distribusi normal. Hal ini dapat dilihat dari penyebaran titik-titik di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, dan berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan uji K-S, diperoleh nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0.895 dengan nilai signifikan 0.399, Menurut metode ini jika suatu variabel memiliki nilai statistik *Kolmogorov-Smirnov* signifikan ( $p > 0,05$ ) maka variabel tersebut memiliki distribusi normal.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan yang lain. Data uji heteroskedastisitas berupa diagram titik-titik atau *scatterplot*. Data yang digunakan dalam regresi linear berganda harus terbatas dari masalah heteroskedastisitas dapat dilihat dari grafik plot antara ZPRED dan SRESID. Berdasarkan gambar 2 *scatterplot* di bawah menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas, yang ditunjukkan dengan titik-titik menyebar.



### Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas adalah untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi berganda. Uji multikolinearitas dilakukan dengan cara melihat nilai *variance inflation factor* (VIF) dan nilai *tolerance*. Jika nilai VIF < 10 dan nilai *Tolerance* > 0,1 maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* semua variabel bebas lebih dari 0,10 dan nilai VIF dari semua variabel bebas lebih kecil dari 10, sehingga tidak terjadi multikolinearitas ketidaksamaan variabel dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain.

### **Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standard ized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.600	.079		7.578	.000		
Asset Tangibility	-.066	.132	-.057	-.502	.619	.859	1.164
Sales Growth	-.033	.187	-.020	-.178	.860	.905	1.105
ROA	-1.552	.591	-.442	-2.625	.012	.397	2.521
ROE	1.423	.468	.508	3.041	.004	.404	2.476
NPM	-2.042	.392	-.655	-5.203	.000	.710	1.408

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada t-1 (sebelumnya).

**Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	.02200
Cases < Test Value	22
Cases >= Test Value	23
Total Cases	45
Number of Runs	19
Z	-1.204

a. Median

Dari tabel 2 tersebut, dapat dijelaskan bahwa didapat nilai Asymp. Sig (2-tailed) adalah sebesar 0,229 lebih besar dari 0,05. Maka artinya tidak terjadi gejala autokorelasi pada hasil penelitian.

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
(Constant)	.600	.079		7.578	.000		
Asset Tangibility	-.066	.132	-.057	-.502	.619	.859	1.164
Sales Growth	-.033	.187	-.020	-.178	.860	.905	1.105
ROA	-1.552	.591	-.442	-2.625	.012	.397	2.521
ROE	1.423	.468	.508	3.041	.004	.404	2.476
NPM	-2.042	.392	-.655	-5.203	.000	.710	1.408

a. Dependent Variable: Leverage



Tabel di atas bertujuan untuk merumuskan regresi linear berganda. Perumusan regresi linear berganda antara struktur modal, ukuran perusahaan, keputusan investasi, risiko bisnis dan nilai perusahaan adalah sebagai berikut :

$$Y = 0,600 \text{ assets tangibility} - 0,033 \text{ sales growth} - 1,552 \text{ ROA} + 1,423 \text{ ROE} - 2,042 \text{ NPM} + \epsilon$$

## Hasil Uji Hipotesis

### Penelitian Uji Parsial (Uji t)

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan bantuan SPSS (*Statistical and Service Solution*) versi 21.0 diperoleh nilai dari setiap variabel sebagai berikut:

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.600	.079		7.578	.000		
Asset Tangibility	-.066	.132	-.057	-.502	.619	.859	1.164
Sales Growth	-.033	.187	-.020	-.178	.860	.905	1.105
ROA	-1.552	.591	-.442	-2.625	.012	.397	2.521
ROE	1.423	.468	.508	3.041	.004	.404	2.476
NPM	-2.042	.392	-.655	-5.203	.000	.710	1.408

a. Dependent Variable: Leverage

### **Uji Simultan (Uji F)**

Uji F digunakan untuk menguji variabel-variabel bebas secara bersama terhadap variabel terkait. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan bantuan *SPSS (Statistical and Service Solution)* versi 21.0 diperoleh tabel hasil uji simultan (uji F) antara struktur modal, ukuran perusahaan, keputusan investasi dan risiko bisnis terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:

ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	D f	Mean Square	F	Sig.
Regression	.985	5	.197	9.97	.000
1 Residual	.770	39	.020	6	<sup>b</sup>
Total	1.756	44			

a. Dependent Variable: Leverage

b. Predictors: (Constant), ROE, Asset Tangibility, Sales Growth, NPM, ROA

### **Uji Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi digunakan untuk menunjukkan tingkat kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dalam bentuk persen (menunjukkan seberapa besar persentase keragaman Y yang dapat dijelaskan oleh keragaman X). Nilai koefisien dapat dilihat pada kolom *Adjusted R-Square*.

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	<sup>a</sup> .749	.561	.505	.140549

a. Predictors: (Constant), *Asset Tangibility*, *Sales Growth*, *ROA*, *ROE*, *NPM*

b. Dependent Variable: *Leverage*

Dari data di atas dapat diketahui bahwa, nilai R sebesar 0,749 dan *Adjusted R-Square* 0,505 atau 51%.



## E. Pembahasan

### 1. Pengaruh *Asset Tangibility* Terhadap *Leverage*

Hasil pengujian yang sudah dilakukan untuk *asset tangibility* ( $X_1$ ), diperoleh  $t_{hitung}$  0,502 dengan nilai signifikan 0,619. Nilai  $t_{hitung}$  tersebut lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  ( $-0,502 < 2,021$ ) dan signifikansi yang lebih besar dari signifikan yang telah ditentukan yaitu 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *asset tangibility* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *leverage*. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan *asset tangibility* terhadap *leverage* secara parsial ditolak ( $H_{01}$  diterima,  $H_{a1}$  ditolak). Hal ini menunjukkan bahwa *asset tangibility* yang mengalami kenaikan ini tidak mempengaruhi *leverage* dan *leverage* atau utang perusahaan mengalami penurunan bukan diakibatkan oleh *asset tangibility* yang naik.

### 2. Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Leverage*

Berdasarkan pengujian parsial yang sudah dilakukan untuk *sales growth* ( $X_2$ ), diperoleh  $t_{hitung}$  -0,178 dengan nilai signifikan 0,860. Nilai  $t_{hitung}$  tersebut lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  2,021 ( $t_{hitung} -0,178 < t_{tabel} 2,021$ ) dan nilai signifikan 0,860 lebih besar dari angka signifikan yang telah ditentukan yaitu 0,05. Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa variabel *sales growth* tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage*. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan *sales growth* terhadap *leverage* secara parsial ditolak ( $H_{02}$  diterima,  $H_{a2}$  ditolak). Artinya kenaikan yang terjadi pada *sales growth* bukanlah faktor yang menyebabkan *leverage* perusahaan menurun. Begitu pula dengan *leverage* perusahaan yang turun, bukanlah disebabkan oleh kenaikan dari *sales growth*.

### 3. Pengaruh ROA Terhadap *Leverage*

Berdasarkan pengujian parsial, untuk ROA ( $X_3$ ), diperoleh  $t_{hitung}$  -2,625 dengan nilai signifikan 0,012. Nilai  $t_{hitung}$  tersebut lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  2,021 ( $t_{hitung} -2,625 > t_{tabel} 2,021$ ) dan nilai signifikan 0,012 lebih kecil dari angka signifikan yang telah ditentukan yaitu 0,05. Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap *leverage* secara negatif. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan ROA terhadap *leverage* secara parsial diterima ( $H_{03}$  ditolak,  $H_{a3}$  diterima). Ketika ROA mengalami kenaikan, justru *leverage* berupa DAR mengalami penurunan yang dikarenakan asset mengalami kenaikan sedangkan disaat yang sama *total debt*

mengalami penurunan pada perusahaan di tahun tersebut. Hal ini artinya ROA dapat mempengaruhi *leverage* secara negatif.

#### 4. Pengaruh ROE Terhadap *Leverage*

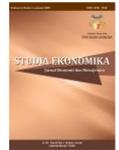
Berdasarkan pengujian parsial yang telah dilakukan untuk ROE ( $X_4$ ), diperoleh  $t_{hitung}$  3,041 dengan nilai signifikan 0,004. Nilai  $t_{hitung}$  tersebut lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  2,021 ( $t_{hitung}$  3,041 >  $t_{tabel}$  2,021) dan nilai signifikan 0,004 lebih kecil dari angka signifikan yang telah ditentukan yaitu 0,05. Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap *leverage*. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan ROE terhadap *leverage* secara parsial diterima ( $H_{04}$  ditolak,  $H_{a4}$  diterima). Oleh karena ekuitas yang besar pada perusahaan dan sebagian besar digunakan untuk membeli asset, maka hal ini meningkatkan asset, akibatnya hal tersebut menurunkan tingkat *leverage* atau DER perusahaan.

#### 5. Pengaruh NPM Terhadap *Leverage*

Berdasarkan pengujian parsial yang telah dilakukan untuk NPM ( $X_5$ ), diperoleh  $t_{hitung}$  -5,203 dengan nilai signifikan 0,000. Nilai  $t_{hitung}$  tersebut lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  2,021 ( $t_{hitung}$  - 5,203 >  $t_{tabel}$  2,021) dan nilai signifikan 0,000 lebih kecil dari angka signifikan yang telah ditentukan yaitu 0,05. Hasil uji tersebut menunjukkan bahwa variabel NPM berpengaruh signifikan terhadap *leverage* secara negatif. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan NPM terhadap *leverage* secara parsial diterima ( $H_{05}$  ditolak,  $H_{a5}$  diterima). Hal ini dikarenakan penjualan mengalami kenaikan dan secara tidak langsung NPM mengalami kenaikan pula. Ketika NPM mengalami kenaikan, justru *leverage* berupa DAR mengalami penurunan yang dikarenakan asset mengalami kenaikan sedangkan disaat yang sama *total debt* mengalami penurunan pada perusahaan di tahun tersebut. Hal ini artinya NPM dapat mempengaruhi *leverage* secara negatif.

#### 6. Pengaruh *Asset Tangibility*, *Sales Growth*, *Profitability* yang diprosikan oleh ROA, ROE dan NPM terhadap *Leverage*

Berdasarkan hasil analisis uji simultan *asset tangibility* ( $X_1$ ), *sales growth* ( $X_2$ ), ROA ( $X_3$ ), ROE ( $X_4$ ) dan NPM ( $X_5$ ) yang telah dilakukan, diperoleh  $F_{hitung}$  9.976 dengan nilai signifikan 0.000. Nilai  $F_{hitung}$  tersebut lebih besar dari nilai  $F_{tabel}$  2.450 ( $F_{hitung}$  9.976 >  $F_{tabel}$  2.450) dan nilai signifikan lebih kecil dari probabilitas 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel-variabel independen (*asset tangibility*, *sales growth*, ROA, ROE, NPM) secara bersama-sama berpengaruh



signifikan terhadap variabel dependen (*leverage*). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan *asset tangibility*, *sales growth*, ROA, ROE, dan NPM terhadap *leverage* secara simultan diterima ( $H_{06}$  ditolak,  $H_{a6}$  diterima).

## F. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dengan studi empiris pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 sebagai berikut :

1. *Asset Tangibility* secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Leverage*.
2. *Sales Growth* secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Leverage*.
3. ROA secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap *Leverage*.
4. ROE secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap *Leverage*.
5. NPM secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap *Leverage*.
6. *Asset Tangibility*, *Sales Growth*, ROA, ROE, dan NPM secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap *Leverage*.

## G. Saran

Berdasarkan simpulan di atas penulis mengajukan beberapa saran yang diperoleh dari hasil penelitian dan juga pembahasan yang sudah dilakukan yang terkait dengan *Asset Tangibility*, *Sales Growth*, *Profitability* yang diproksikan oleh ROA, ROE, dan NPM terhadap *Leverage* agar penelitian selanjutnya dapat lebih baik lagi dan lebih bermanfaat bagi masyarakat luas. Saran-saran yang diberikan antara lain:

1. Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan menggambarkan pengaruhnya kepada *leverage* sebesar 51% sehingga untuk menyempurnakan penelitian selanjutnya peneliti mengharapkan agar penelitian selanjutnya menambah atau memilih variabel- variabel lain yang kiranya memiliki pengaruh terhadap *leverage*.
2. Proksi yang digunakan pada penelitian ini yakni *leverage* yang diproksikan oleh DAR dan *profitability* yang diproksikan oleh ROA, ROE dan NPM, maka diharapkan penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi-proksi lain untuk memungkinkan hasil penelitian yang berbeda.
3. Pada penelitian ini peneliti memilih perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016 sebagai bahan penelitian, maka untuk penelitian selanjutnya peneliti lain dapat memilih perusahaan yang berbeda dan menambah periode penelitian lebih dari 3 tahun.



---

---

### Daftar Pustaka

- Wijaya, David , 2017, *Manajemen Keuangan. Konsep dan Penerapannya*, PT. Grasindo, Jakarta
- Gendro dan Hadri Kusuma, 2017, *Manajemen Keuangan Lanjutan*, UPP STIM YKPN, Yogyakarta
- Halim, Abdul, 2015, *Manajemen Keuangan Bisnis*, Mitra Wacana Media, Jakarta
- Bringham dan Houston, 2014, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta
- Fahmi Irfan, 2014, *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*, Mitra Wacana Media, Jakarta
- Hery, 2015, *Analisis Kinerja Keuangan*, PT. Grasindo, Jakarta
- Carls S Warren dkk, 2015, *Pengantar Akuntansi – Adaptasi Indonesi*, Salemba Empat, Jakarta
- Andrayani, Ni Putu Devi, 2013, *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, dan Tangibility Assets Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi, Universitas Udayana, Bali
- Kennedy dkk, 2013, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Real Estate and Property yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi, Universitas Riau, Pekanbaru
- Hery, 2016, *Financial Ratio for Business*, PT Grasindo, Jakarta
- Sujarweni, V. Wiratna, 2014, *Metode Penelitian: Lengkap, Praktis, dan Mudah Dipahami*, Pustaka Baru Press, Yogyakarta.
- Suryabrata, Sumadi, 2013, *Metode Penelitian*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Sugiyono, 2015, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, Alfabeta, Bandung.
- Sugiyono, 2016, *Statistika Untuk Penelitian*, Alfabeta, Bandung.
- Ghozali, Imam, 2013, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, UNDIP, Semarang.
- Sunjoyo, dkk, 2013, *Aplikasi SPSS untuk Smart Riset*, Alfabeta, Bandung.
- Agus Purwanto, Erwan dan Dyah Ratih Sulistyastuti, 2017, *Metode Penelitian Kuantitatif Untuk Administrasi Publik, dan Masalah-masalah Sosial*, Gaya Media, Yogyakarta.
- Duwi, Piryanto, 2013, *Mandiri Belajar SPSS*, Media Kom, Yogyakarta.
- Awan, Tariq Naeem, Prof. Majed Rashid, Muhammad Ziaur-Rehman, 2011, *Analysis of the determinants of capital structure in sugar and allied industry*, *International Journal of Business and Social Science*, Pakistan.
- Fauzi, Bayu Imam, 2013, *Pengaruh profitabilitas tingkat pertumbuhan, ukuran perusahaan dan asset tangibility terhadap leverage perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009 – 2011)*, Skripsi, Universitas Negeri Yogyakarta,
- Gomez, Angelica Parades, Gerardo Angeles Castro, Miguel Flores Ortega, 2015, *Determinants of leverage in mining companies, empirical evidence for Latin American Countries*, *International Journal*, Mexico.
- Imtiaz, Md. Farhan, Khaled Mahmud, Avijit Mallik, 2016, *Determinants of Capital Structure and Testing of Applicable Theories : Evidence From Pharmaceutical Firms of Bangladesh*, *International Journal*, Bangladesh.
- Hamidah, Diana Iswara, Umi Mardiaty, 2016, *The Effect of Profitability, Liquidity, Growth Sales, Operating Leverage, and Tangibility on Capital Structure (evidence from manufacture firm listed on Indonesia stock exchange in 2011- 2014)*, *Jurnal*, State University of Jakarta, Jakarta.
- Sudarmanto, Anggito P, Irene Rini D. P, 2017, *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Leverage dengan DPR Sebagai Mediator Pengaruh Insider Ownership dan Sales Growth Terhadap Leverage*, *Jurnal*, Universitas Diponegoro, Semarang.
- <http://www.kemenperin.go.id/artikel/10283/Sektor-Kimia-Tumbuh-Signifikan>
- <https://www.kembar.pro/2015/03/pengertian-fungsi-dan-tujuan-manajemen-keuangan.html>

