

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum dan Objek Penelitian

Manufaktur adalah perusahaan yang bergerak dibidang pengolahan barang mentah menjadi barang siap pakai. Perusahaan manufaktur saat ini berkembang sangat pesat setiap tahunnya baik dari segi laporan keuangan maupun saham yang telah go publik. Prospek bisnis di bidang manufaktur juga terbukti sangat menguntungkan setiap tahunnya yang nantinya akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut. Saham perusahaan manufaktur setiap tahun juga mengalami kenaikan karena banyak investor yang tertarik menanamkan modalnya disektor perusahaan ini untuk keperluan investasi guna memenuhi kebutuhan dimasa yang akan datang. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Subjek penelitiannya adalah laporan tahunan perusahaan manufaktur yang datanya diambil langsung dari website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Pemilihan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* dengan beberapa ketentuan. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur selama 5 tahun, dari 124 perusahaan manufaktur hanya 44 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Pengambilan sampel penelitian ini digambarkan pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.1.
Proses Pemilihan Sampel

| Kriteria Sampel | Keterangan (£) |
|---|------------------|
| Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016 | 124 |
| Perusahaan yang memiliki laba negative | (74) |
| Perusahaan yang melaporkan dalam Dollar | (6) |
| Jumlah perusahaan | 44 |
| Jumlah sampel penelitian | 220 |
| Jumlah sampel setelah di outlier | 207 |

Sumber: *data yang diolah*

Data diperoleh melalui laporan keuangan tahunan dari perusahaan sampel selama tahun 2012-2016, sehingga dilakukan 220 observasi.

B. Hasil penelitian

1. Analisis deskriptif

Statistik Deskriptif didalam penelitian digunakan untuk memberikan sebuah informasi mengenai variable-variabel yang ada di penelitian seperti: Ukuran perusahaan (size), Struktur aktiva (TA), Profitabilitas (ROI), Pertumbuhan Aktiva (GROWTH), Likuiditas (CR), dan juga Struktur modal (DER). Data yang bias dilihat adalah : Jumlah data, Nilai minimum, Nilai maximum, standard deviasi dan juga nilai rata-rata mean (ghozali 2011). Adapun untuk nilai statistic deskriptif variable disajikan didalam table 4.3 berikut ini:

Tabel 4.2

Analisis Statistik Deskriptif

| Variabel | Jumlah sampel | Min | Maks | Mean | Standard deviasi |
|----------|---------------|-----------|----------|----------|------------------|
| SIZE | 207 | 5.198258 | 8.590230 | 6.514563 | 0.771114 |
| TA | 207 | 0.089260 | 0.876540 | 0.419974 | 0.167873 |
| ROI | 207 | -0.033702 | 0.438125 | 0.115798 | 0.105662 |
| GROWTH | 207 | -0.685272 | 0.802729 | 0.130638 | 0.149095 |
| CR | 207 | 0.285138 | 5.396538 | 1.716270 | 1.051628 |
| DER | 207 | 0.150208 | 2.559689 | 0.815347 | 0.577114 |

SUMBER LAMPIRAN 4

Dari data table 4.3 diatas dapat dilihat hasil dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata(mean), dan juga standard deviasi dari DER, SIZE, TA, ROI, GROWTH, dan CR. Jumlah sampel yang di dalam penelitian berjumlah 207 sampel. Jumlah variable untuk struktur modal yang diukur melalui DER memiliki nilai minimum sebesar 0.150208, nilai maksimum sebesar 2.559689, nilai rata-rata (mean) sebesar 0.815347 dan standard deviasi sebesar 0.577114. Variabel ukuran perusahaan yang diukur menggunakan SIZE memiliki nilai minimum sebesar 5.198258, nilai maksimum sebesar 8.590230, dengan nilai rata-rata mean sebesar 6.514563 dan standard deviasi sebesar 0.771114. Variabel struktur aktiva diukur dengan menggunakan TA memiliki nilai minimum sebesar 0.089260, nilai maksimum sebesar 0.876540, dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 0.419974, dan standard deviasi sebesar 0.167873. Variabel profitabilitas diukur dengan menggunakan ROI memeiliki nilai minimum sebesar -0,033702, nilai maksimal

sebesar 0.438125, dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 0.115798, dan standard deviasi sebesar 0.105662. variable pertumbuhan aktiva diukur menggunakan growth memiliki nilai minimum sebesar -0.685272, nilai maksimum sebesar 0.802729, dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 0.130638 dan standard deviasi sebesar 0.149095. Variabel likuiditas yang diukur menggunakan CR memiliki nilai minimum sebesar 0.285138, nilai maksimal sebesar 5.396538, dengan nilai rata-rata (mean) sebesar 1.716270 dan standard deviasi sebesar 1.051628.

2. Uji asumsi klasik

Uji asumsi klasik dapat dilakukan apakah terdapat asumsi-asumsi yang terdapat di dalam regresi linier terpenuhi. Uji asumsi klasik ini terdiri dari 4 uji antara lain Uji Normalitas, Uji heterokedastisitas, Uji multikolinieritas, dan uji auto korelasi.

a. Uji normalitas

Uji normalitas ialah digunakan untuk meneguji apakah didalam regresi variable independen dan dependen atau kedua duanya berdistribusi normal apa tidak. Namun untuk memberikan suatu kepastian, data yang dimiliki berdistribusi normal apa tidak, karena belem tentu data yang lebih dari 30 sampel itu berdistribusi normal (Tri Basuki,2015). Hasil dari uji dengan menggunakan sebuah metode Jarque-berra yang berada diatas nilai kritis yaitu 0.05 yang artinya ialah data tersebut berdistribusi normal. Hasil ini ada di dalam table 4.4 dibawah ini.

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas

| Variabel | Asym sig | Nilai kritis | Keterangan |
|----------|----------|--------------|----------------------------|
| Residual | 0.0000 | 0.05 | Tidak berdistribusi Normal |

SUMBER LAMPIRAN 5

Hasil uji ini menggunakan metode Jarque-Berra yang diperoleh nilai $asym\ sig = 0.000 > 0.05$ yang berarti data ini tidak berdistribusi normal. Berdasarkan *central limit theorem* yang mengatakan bahwa jumlah sampel cukup besar yaitu berjumlah 207 dan dapat dikatakan data ini tidak berdistribusi normal.

b. Uji multikolinieritas

Uji multikolinieritas ini ialah uji yang dapat digunakan apakah model regresi di temukan adanya korelasi antara variabel independen pada sebuah nilai tolerance dan nilai variance inflation factor (vif) dalam vvcollinearity statistics. Nilai cut off yang bias dipakai untuk menunjukkan adanya multikoleniaritas adalah nilai $VIF < 10$ atau nilai $Tolerance > 0.1$. Hasil uji ini bias dilihat ditabel 4.5

Tabel 4.4

Ringkasan uji Multikolinieritas

| Variabel bebas | Centered VIF | KETERANGAN |
|----------------|--------------|---------------------------------|
| SIZE | 1.064979 | Tidak terjadi multikolinieritas |
| TA | 1.560128 | Tidak terjadi multikolinieritas |
| ROI | 1.143221 | Tidak terjadi multikolinieritas |
| GROWTH | 1.008449 | Tidak terjadi multikolinieritas |
| CR | 1.477775 | Tidak terjadi multikolinieritas |

SUMBER LAMPIRAN 5

Variabel SIZE mempunyai nilai VIF sebesar 1.065 yang berarti lebih kecil < 10 yang menandakan tidak terjadi multikolinieritas. Variabel TA mempunyai nilai VIF sebesar 1.5601 yang berarti lebih kecil < 10 yang menandakan tidak terjadi multikolinieritas. Variable ROI mempunyai nilai VIF sebesar 1.143 yang berarti lebih kecil < 10 yang menandakan tidak terjadi multikolinieritas. Variabel Growth mempunyai nilai VIF sebesar 1.008 yang berarti lebih kecil < 10 yang menandakan tidak terjadi multikolinieritas. Variabel CR mempunyai nilai VIF sebesar 1.477 yang berarti lebih kecil < 10 yang menandakan tidak terjadi multikolinieritas.

Nilai VIF pada masing-masing variable bebas < 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas antar variable independendnya.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bermaksud untuk menguji apakah data tersebut mempunyai varian yang tidak sama atau memiliki nilai varian yang sama. Ada tidaknya heterokedastisitas yaitu kita menggunakan berbagai macam uji yaitu dengan menggunakan uji glejser, Harvey, dan juga white. Untuk penelitian kali ini yaitu dengan menggunakan uji glejser yaitu dimana jika nilai sig > α 0.05 maka uji tersebut tidak ada masalah pada heterokedastisitas. Hasil dari uji heterokedastisitas ini bias dilihat pada table 4.6 dibawah ini:

Tabel 4.5

Uji heterokedastisitas

| F.Statistic | Prob.F | Keterangan |
|-------------|--------|----------------------------------|
| 1.154 | 0.334 | Tidak terjadi heterokedastisitas |

SUMBER LAMPIRAN 5

Hasil uji heterokedastisitas di dalam penelitian ini menunjukkan bahwa hasil dari F.statistic dan Prob.F memiliki nilai signifikan diatas α (0.05) yang artinya data penelitian ini tidak mengandung heterokedastisitas.

d. Uji autokorelasi

Uji auto korelasi ini bermaksud untuk apakah didalam suatu model regresi linier terdapat korelasi kesalahan antara residual (kesalahan pengganggu) pada periode t dengan residual pada periode tahun sebelumnya t-1. Jika terjadi makanya dinamakan problem autokorelasi (ghozali,2011). Hasil uji ini autokorelasi dengan menggunakan metode durbin Watson statistic. Hasil uji ini bias dilihat di dalam table 4.7 di bawah ini:

Tabel 4.6
Uji autokorelasi sebelum theil nagar

| Uji Auto Korelasi | DU | DW TEST | 4-DU | KETERANGAN |
|-------------------|-------|---------|-------|----------------------|
| Durbin Watson | 1.820 | 1.615 | 2.180 | Terjadi autokorelasi |

SUMBER LAMPIRAN 5

Hasil pengujian pada table diatas adalah nilai DW yang bias di peroleh ialah sebesar 1.615. Nilai table du pada k = 5 pada sampel 207 ialah 1.820 dengan nilai Dl sebesar 1.718. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai DW dibawah dari nilai du 1.820 dan dl 1.718 maka penelitian terdapat masalah autokorelasi.

Sesudah Theilnagar

Tabel 4.7

| Uji Auto Korelasi | DU | DW TEST | 4-DU | KETERANGAN |
|-------------------|----|---------|------|------------|
|-------------------|----|---------|------|------------|

| | | | | |
|---------------|-------|-------|-------|----------------------------|
| Durbin Watson | 1.820 | 1.968 | 2.180 | Tidak terjadi autokorelasi |
|---------------|-------|-------|-------|----------------------------|

SUMBER LAMPIRAN 5

Hasil pengujian pada table diatas adalah nilai DW yang bias diperoleh ialah sebesar 1.968. nilai table du pada $k = 5$ pada sampel 1.820 dengan nilai dl sebesar 1.718. Dengan demikian nilai DW berada diantara nilai DU 1.890 dan juga nilai 4-DU 2.180 hal ini menyatakan tidak terjadi autokorelasi.

3. Hasil penelitian Untuk uji Hipotesis

a. Hasil uji koefisien determinasi

Uji koefisien determinasi atau R^2 pada prinsipnya ialah untuk menegukur seberapa jauhnya kemampuan suatu model dalam menjabarkan variasi-variasi dari variable dependennya. Nilai koefisien determinasi ialah antara satu dan nol. Nilai koefisien determinasi yang kecil artinya ialah kemampuan variable-variable independen dalam menjelaskan variasi variable dependen yang amat terbatas. Hasil dari Uji R^2 dapat dilihat pada table 4.9 sebagai berikut dibaawah ini:

Tabel 4.8

Hasil Uji kefisien Determinasi SIZE, TA, ROI, GROWTH, CR

| R square | Adj R square |
|----------|--------------|
| 0.599 | 0.586 |

SUMBER LAMPIRAN 6

Tampilan Output pada eviews di table 4.9 menunjukkan bahawa besarnya adjusted R^2 sebesar 0.586, hal ini berarti hanya 58.6% variasi DER yang bias dijelaskan oleh variasi variable independen dari SIZE, TA, ROI, GROWTH, dan CR. Sedangkan untuk sisanya ($100\% - 58.6\% = 41.4\%$) bias dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

b. Hasil uji signifikansi simultan (uji F)

Uji F ini bertujuan untuk membuktikan bahwa adanya pengaruh yang signifikan variable-variable independen terhadap variable dependen. Hasil dari uji F ini nantinya akan digunakan sebagai dasar untuk menyimpulkan apakah dalam model regresi fit dan tidaknya. Hasil dari uji F ini bias dilihat ditabel 4.10 dibawah ini:

TABEL UJI 4.9

Uji F

| MODEL | SUM SQUARED | DF | MEAN DEPENDENT | F | SIG |
|------------|-------------|----|----------------|-------|-------|
| REGRESSION | 27.44 | 5 | 0.81 | 42.17 | 0.000 |

SUMBER LAMPIRAN 6

Uji F menghasilkan F hitungan yang berjumlah 42.17 dengan tingkat signifikannya yang sebesar 0.000. Karena probabilitas untuk uji F ini sebesar < 0.05 maka model regresi tersebut dapat di pergunakan untuk memprediksi DER atau dapat dikatakan bahwa variable SIZE, TA, ROI, GROWTH dan juga CR dapat berpengaruh terhadap DER.

C. Uji Parsial T (Uji T)

Uji T ini pada dasarnya dapat menunjukkan seberapa jauh pengaruh variable-variable independent secara individual dalam menjabarkan atau menerangkan variasi variable dependend. Tingkat yang signifikan dalam uji ini ialah 0.05 atau 5%. Hasil dari uji T ini bias dilihat di table 4.11 yang ada di bawah ini:

Tabel 4.10

Uji T SIZE, TA, ROI, GROWTH, CR

| Variabel | Coefficient | Std eror | t-statistic | Prob |
|----------|-------------|----------|-------------|--------|
| C | 0.591 | 0.361 | 1.638 | 0.1031 |
| SIZE | -0.106 | 0.252 | -0.422 | 0.0100 |
| TA | 1.536 | 0.064 | 23.998 | 0.0000 |
| ROI | -0.080 | 0.195 | -4.122 | 0.0001 |
| GROWTH | 0.062 | 0.019 | 3.095 | 0.0023 |
| CR | -1.332 | 0.044 | -29.653 | 0.0000 |

SUMBER LAMPIRAN 6

Dilihat dari ke 5 variabel diatas yang dimasukkan ke dalam model regresi, menunjukkan bahwa 5 variabel tersebut menunjukkan hasil yang signifikan yaitu variable size, variable TA, variable ROI, variable growt, dan variable CR. Variable SIZE mempunyai nilai t hitung -0.422 dengan probabilitas yang signifikan yaitu $0.01 < 0.05$. Variabel TA mempunyai nilai t hitung sebesar 23.998 dengan probabilitas signifikan sebesar $0.000 < 0.05$. Variabel roi mempunyai nilai t hitung sebesar -4.122 dengan probabilitas yang signifikan sebesar $0.0001 < 0.05$. Variabel growth mempunyai nilai t hitung sebesar 3.095 dengan probabilitas yang signifikan sebesar $0.0023 < 0.05$. Sedangkan variable CR mempunyai nilai t sebesar -29.653 dengan probabilitas yang signifikan sebesar $0.000 < 0.05$.

C. Pembahasan Interpretasi

Di dalam penelitian menguji pengaruh Ukuran perusahaan (SIZE), Struktur Aktiva (TA), Profitabilitas (ROI), Pertumbuhan Aktiva (GROWTH), dan Likuiditas (CR) terhadap struktur Modal perusahaan manufaktur. Berdasarkan pada pengujian dari 5 hipotesis yang ada di dalam penelitian ini, hasilnya menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan (SIZE) mempunyai

pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Variabel Struktur aktiva (TA) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Variabel Profitabilitas (ROI) mempunyai pengaruh yang negative signifikan terhadap struktur modal. Variabel pertumbuhan aktiva (growth) mempunyai pengaruh yang positive signifikan terhadap struktur modal. Dan variable likuiditas (CR) mempunyai pengaruh yang negative signifikan terhadap struktur modal.

1. Pengaruh Ukuran perusahaan (SIZE) terhadap struktur modal

Hasil dari uji parsial (uji T) Ukuran perusahaan (SIZE) terhadap struktur modal perusahaan manufaktur diketahui menunjukkan nilai coefficient -0.106 dan nilai probabilitas 0.01 dan lebih kecil dari > 0.05 yang artinya bahwa ukuran perusahaan (SIZE) mempunyai pengaruh negative signifikan terhadap struktur modal. Jadi dapat diartikan bahwa hipotesis yang pertama yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang mempunyai pengaruh negative dinyatakan diterima terhadap struktur modal.

Hal ini sesuai dengan pernyataan dari (Sudarmadji dan sularto, 2007) yang menyatakan bahwa semakin besar asset maka semakin banyak pula modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak pula perputaran uangnya dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal oleh masyarakat. Semakin besar suatu perusahaan (yang diukur melalui jumlah penjualannya) maka profit yang dihasilkan juga semakin tinggi. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang lebih kecil. Jadi perusahaan akan menggunakan modal sendiri dari penjualan perusahaan dan perusahaan akan menggunakan hutang jika modal sendiri tidak mencukupi. Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Hadiano Bram (2010) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan menunjukkan koefisien dengan tanda

negatif, dan nilai dari *p-value* menunjukkan angka yang signifikan, itu berarti ukuran berpengaruh negatif secara signifikan terhadap struktur modal.

2. Pengaruh struktur aktiva (TA) terhadap struktur modal

Hasil dari uji Parsial (uji T) untuk struktur aktiva (TA) terhadap struktur modal perusahaan manufaktur diketahui menunjukkan nilai coefficient 1.536 dan nilai signifikan probabilitas 0.000 dan lebih kecil < 0.05 yang artinya bahwa struktur aktiva (TA) mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap struktur modal. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang kedua yang menyatakan bahwa struktur aktiva yang mempunyai pengaruh positive signifikan dinyatakan diterima. Hal ini juga sangat didukung dari hasil penelitian Indrajaya, Herlina, dan Setiadi (2011) yang menyatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh parsial yang positive terhadap kebijakan struktur modal.

Pengaruh struktur aktiva dengan kata lain TA mempunyai pengaruh positive signifikan terhadap struktur modal sejalan dengan teori trade off theory yang menyatakan bahwa perusahaan itu perlu menyeimbangkan penggunaan manfaat dan biaya dari penggunaan suatu hutang. Menurut pernyataan dari andrianto dan wibowo (2007) yang mengatakan bahwa aktiva yang berwujud yang semakin besar tersebut yang akan memperlihatkan kemampuan suatu perusahaan dalam memberikan jaminan yang lebih tinggi.

3. Pengaruh profitabilitas (ROI) terhadap struktur modal

Hasil uji parsial (Uji T) untuk profitabilitas (ROI) terhadap struktur modal perusahaan manufaktur diketahui menunjukkan coefficient -0.080 dan nilai probabilitas sebesar $0.0001 < 0.05$ yang artinya bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negative yang signifikan terhadap struktur modal. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis ke 3 yang menyatakan bahwa

profitabilitas mempunyai pengaruh yang negative yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur dinyatakan diterima.

Ada benarnya juga didalam pecking order theory yang mengatakan bahwa semakin tinggi profit yang di hasilkan oleh perusahaan maka semakin kecil tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan demikian perusahaan lebih cenderung menggunakan modal sendiri yang berasal dari laba ditahan untuk membiayai biaya operasionalnya di bandingkan menggunakan hutang. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sutejo, Liem, dan Murhadi (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang negative signifikan terhadap struktur modal.

4. Pengaruh pertumbuhan aktiva (GROWTH) terhadap struktur modal

Hasil pengaruh Uji parsial (Uji T) untuk pertumbuhan aktiva (growth) terhadap struktur modal perusahaan manufaktur diketahui menunjukkan coefficient 0.062 dan nilai probabilitas sebesar $0.0023 < 0.05$ yang artinya bahwa pertumbuhan aktiva mempunyai pengaruh yang positive signifikan terhadap struktur modal. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis ke 4 yang menyatakan bahwa pertumbuhan aktiva mempunyai pengaruh positive signifikan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur dinyatakan diterima

Didalam packing order theory yang menyampaikan bahwa suatu perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang sangat tinggi maka perusahaan itu akan cenderung melakukan sebuah ekspansi keluar dengan cara menggunakan dana eksternal yang berasal dari hutang. Hasil ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Finky (2013) dan kusumaningrum (2010) dalam penelitiannya yang menjabarkan bahwa pertumbuhan aktiva mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal dinyatakan diterima di dalam penelitian ini.

5. Pengaruh likuiditas (CR) terhadap struktur modal

Hasil pengaruh uji Parsial (Uji T) untuk likuiditas (CR) terhadap struktur modal perusahaan manufaktur diketahui menunjukkan coefficient -1.332 dan nilai probability sebesar 0.000 dan lebih kecil < 0.05 yang artinya bahwa Likuiditas mempunyai pengaruh negative yang signifikan terhadap struktur modal. Jadi dapat disimpulkan bahwa hipotesis ke 5 yang menyatakan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh negative yang signifikan diterima.

Menurut *Pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang karena mempunyai dana yang besar untuk pendanaan internalnya. Penggunaan alternatif pendanaan dimulai dari sekuritas yang paling tidak beresiko yaitu laba ditahan, hutang kemudian penerbitan saham baru. Laba ditahan diinvestasikan kembali dengan harapan peningkatan laba perusahaan pada tahun mendatang. Ozkan (2010) mengatakan bahwa perusahaan dengan aset likuid yang besar dapat menggunakan aset ini untuk berinvestasi.

Rasio likuiditas aset yang tinggi dapat dipertimbangkan oleh investor untuk menjadi sinyal positif karena itu mengindikasikan bahwa perusahaan dapat memnuhi kewajiban lancarnya dan dihadapkan pada risiko kebangkrutan yang rendah. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan untuk operasi perusahaan sebelum menggunakan hutang atau menerbitkan saham baru.

Laba yang tidak dibagikan sebagai dividen akan dipergunakan untuk ekspansi yang biasanya berarti pembelian aset. Profitabilitas, likuiditas terkait negatif terhadap rasio utang, sedangkan ukuran perusahaan secara positif terkait dengan rasio utang (Azeem Qureshi, 2007). Hal ini sesuai dengan teori *pecking order* yang mengatakan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dengan urutan pertama laba ditahan, kemudian hutang dan terakhir

penjualan saham baru. Pertimbangan lain karena biaya langsung untuk pembiayaan dari dalam yaitu yang ditahan lebih murah dibandingkan dengan biaya modal yang berasal dari penerbitan emisi saham baru (Dermawan Sjahrial, 2008). Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayar hutang.