

**PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL
PERUSAHAAN SEKTOR OTOMOTIF DAN KOMPOENEN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2018-2020**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Melengkapi tugas Akhir dan
Memenuhi Syarat-syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi

Oleh:

SUCI ATIKA SURI

NPM: 1702110093



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
BANDA ACEH
2021**



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
FAKULTAS EKONOMI
(TERAKREDITASI)

JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA
TELEPON (0651) 21023 FAX. 21023 – 34092
BANDA ACEH 23245

Jurusan : Akuntansi
Program : Sarjana S-1

Banda Aceh, 28 Februari 2022

TANDA PERSETUJUAN/PENGESAHAN SKRIPSI

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara:

SUCI ATIKA SURI
NPM : 1702110093

Dengan judul:

**PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN SEKTOR
OTOMOTIF DAN KOMPONEN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2018-2020**

Yang diajukan untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.

Menyetujui / Mengesahkan :

Ketua Program Studi
Akuntansi

Pembimbing I

Pembimbing II


Zulkifli Umar, SE, M.Si, Ak, CA.
NIK. 19711019 200405 1 001


H. Zulkifli Umar, SE, M.Si, Ak, CA.
NIK. 19711019 200405 1 001


Ermad MJ, SE, M.Si.
NIK. 19871606 201608 1 001



Mengetahui,
Dekan,


Drs. Tarmizi Gadeng, SE, M.Si, MM.
NIK. 19700408 199401 1 001



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
FAKULTAS EKONOMI
(TERAKREDITASI)

JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA
TELEPON (0651) 21023 FAX. 21023 – 34092
BANDA ACEH 23245

Jurusan : Akuntansi
Program : Sarjana S-1

Banda Aceh, 28 Februari 2022

TANDA PERSETUJUAN KOMISI UJIAN SKRIPSI

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara:

SUCI ATIKA SURI
NPM : 1702110093

Dengan judul:

**PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN SEKTOR
OTOMOTIF DAN KOMPONEN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2018-2020**

Yang telah dipertahankan di depan komisi ujian, pada tanggal 18 Januari 2022

Menyetujui / Mengesahkan :
Komisi Ujian

Ketua


Drs. Tarmizi Gadeng, SE, M.Si, MM.
NIK. 19700408 199401 1 001

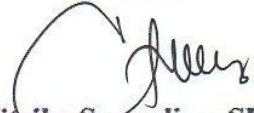
Sekretaris


H. Zulkifli Umar, SE, M.Si, Ak, CA.
NIK. 19711019 200405 1 001

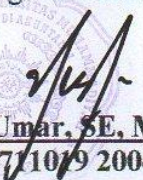
Anggota


Ermad MJ, SE, M.Si.
NIK. 19871606 201608 1 001

Anggota


Cut Fitrika Syawalina, SE, M.Si.
NIK. 19810823 201309 2 001

Mengetahui
Ketua Program Studi Akuntansi


H. Zulkifli Umar, SE, M.Si, Ak, CA.
NIK. 19711019 200405 1 001

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“SAYA YANG BERTANDA TANGAN DI BAWAH INI MENYATAKAN BAHWA SKRIPSI INI TELAH DITULIS DENGAN SESUNGGUH-SUNGGUHNYA DAN TIDAK ADA BAGIAN YANG MERUPAKAN PENJIPLAKAN KARYA ORANG LAIN DI PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH, APABILA DI KEMUDIAN HARI TERBUKTI BAHWA PERNYATAAN INI TIDAK BENAR MAKA SAYA SANGGUP MENERIMA HUKUMAN/SANKSI SESUAI PERATURAN YANG BERLAKU”

Banda Aceh, 28 Februari 2022

Yang Menyatakan



SUCI ATIKA SURI

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademik Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh, saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Suci Atika Suri
NPM : 1702110093
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh **Hak Bebas Royalty Non Eksklusif (Non-Exclusive Royalty Free Right)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN SEKTOR OTOMOTIF DAN KOMPONEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2020

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan) dengan Hak Royalty Non-Eksklusif ini Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Banda Aceh
Pada Tanggal : 28 Februari 2022

Banda Aceh, 28 Februari 2022
Yang Menyatakan



SUCI ATIKA SURI

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, penulis bersyukur kepada Allah SWT atas segala nikmat dan rahmat-Nya sehingga skripsi ini dapat penulis selesaikan. Dengan segala keterbatasan, pengalaman dan pengetahuan yang penulis miliki, rampungnya penulisan skripsi ini tentu tidak terlepas dari bantuan dan dukungan berbagai pihak. Bantuan dan dukungan tersebut berupa bimbingan dan arahan, kesediaan waktu dan memberikan kesempatan, kesediaan berdiskusi dan berbagi pengetahuan, berbagi referensi, dan pengalaman, serta dukungan motivasi dan doa. Untuk itu pada kesempatan ini, penulis menyampaikan terimakasih dan apresiasi yang tinggi kepada:

- 1) Bapak Dr. H. Aslam Nur, M.A, selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Aceh, dan Bapak Drs. Tarmizi Gadeng, S.E., M.Si., M.M, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
- 2) Bapak H. Zulkifli Umar, SE, M.Si, Ak, CA, dan Ibu Elviza, S.E., M.Si selaku Ketua dan Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
- 3) Kak Zusmina, S.E, dan Bang Reza Juli Amri, S.E., M.M selaku Bagian Administrasi Program Studi yang banyak sekali membantu, mengarahkan, memudahkan dan memberikan pelayanan dengan ikhlas.
- 4) Ibu Cut Fitrika Syawalina, S.E., M.Si, selaku Ketua Laboratorium Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
- 5) Bapak H. Zulkifli Umar, SE, M.Si, Ak, CA., dan Bapak Ermad M.J., SE, M.Si, selaku dosen pembimbing I & II yang telah meluangkan waktu ditengah kesibukannya masing-masing dan telah membimbing dengan sangat baik, sehingga penyusunan skripsi ini dapat selesai dengan cepat.

- 6) Seluruh dosen pengasuh mata kuliah pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.
- 7) Ibunda dan Ayahanda tercinta. Dengan perjuangan dan air mata akhirnya saya berhasil sekolah jenjang S-1, dan Gelar Sarjana ini saya persembahkan untuk Keluarga saya.
- 8) Saudara dan kawan-kawan yang selalu memberi semangat dan motivasi mulai dari teman-teman Program Studi Akuntansi yang sangat memahami dengan memberi ruang dan waktu untuk penulis menyelesaikan penelitian ini. Serta semua pihak yang telah berperan langsung maupun tidak langsung terhadap penyelesaian penulisan skripsi ini saya ucapkan banyak terimakasih.

Akhirnya penulis memohon maaf karena tidak dapat menyebut semua nama dalam lembaran ini, semoga Allah membalas kebaikan saudara semua, *Amin ya Rabbal 'alamin*.

Banda Aceh, November 2021
Penulis,

Suci Atika Suri
NPM. 1702110093

***THE EFFECT OF FREE CASH FLOW AND COMPANY SIZE ON THE
CAPITAL STRUCTURE OF AUTOMOTIVE SECTOR COMPANIES AND
COMPONENTS LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE
PERIOD 2018-2020***

By:

SUCI ATIKA SURI

NPM: 1702110093

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of free cash flow and firm size on the firm's capital structure. The two independent variables will be tested for their effect on one dependent variable, namely the company's capital structure. This study includes all elements of the population that have met the criteria, namely as many as 36 companies to be observed. Observations from 2018-2020 are on automotive and component sector companies. The analytical method used is multiple linear regression. The results of this study found that free cash flow and company size simultaneously and partially affect the company's capital structure.

Keywords: capital structure, free cash flow, company size.

**PENGARUH *FREE CASH FLOW* DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN SEKTOR OTOMOTIF
DAN KOMPOENEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2018-2020**

oleh

SUCI ATIKA SURI
NPM: 1702110093

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *free cash flow* dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan. Kedua variabel bebas tersebut akan diuji pengaruhnya terhadap satu variabel tidak bebas yaitu struktur modal perusahaan. Penelitian ini memasukan semua elemen populasi yang telah memenuhi kriteria yaitu sebanyak 36 perusahaan yang menjadi pengamatan dari tahun 2018-2020 yaitu pada perusahaan sektor otomotif dan komponen. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *free cash flow* dan ukuran perusahaan secara simultan dan secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Kata kunci: struktur modal, *free cash flow*, ukuran perusahaan.

DAFTAR ISI

	Halaman
JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIAT	iii
UCAPAN TERIMA KASIH.....	iv
KATA PENGANTAR.....	vi
ABSTRACT	vii
ABSTRAK	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
 BAB I PENDAHULUAN.....	 1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian	4
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Hasil Penelitian.....	5
1.5 Ruang Lingkup Penelitian.....	6
 BAB II KAJIAN KEPUSTAKAAN.....	 7
2.1 Landasan Teoritis	7
2.1.1 Struktur Modal.....	7
2.1.1.1 Manfaat Struktur Modal	8
2.1.1.2 Indikator Struktur Modal.....	9
2.1.2 <i>Free Cash Flow</i>	9
2.1.2.1 Manfaat <i>Free Cash Flow</i>	10
2.1.2.2 Indikator <i>Free Cash Flow</i>	10
2.1.3 Ukuran Perusahaan	11
2.1.3.1 Manfaat Ukuran Perusahaan.....	12
2.1.3.2 Indikator Ukuran Perusahaan	13
2.2 Penelitian Sebelumnya	13
2.3 Kerangka Pemikiran.....	16
2.3.1 Hubungan <i>Free Cash Flow</i> dengan Struktur Modal	16
2.3.2 Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal	16
2.4 Hipotesis.....	17
 BAB III METODE PENELITIAN	 19
3.1 Desain Penelitian.....	19
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian	20
3.3 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data.....	20
3.4 Definisi dan Operasionalisasi Variabel.....	21
3.5 Teknik Analisis Data.....	22
3.6 Pengujian Hipotesis.....	23

BAB IV	HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	25
4.1	Hasil Penelitian	25
4.1.1	Statistik Deskriptif.....	25
4.1.2	Hasil Pengujian Hipotesis	27
4.2	Pembahasan.....	28
4.2.1	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> dan Ukuran Perusahaan Secara Bersama-sama (Simultan) terhadap Struktur Modal Perusahaan	28
4.2.2	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Secara Individu (Parsial) terhadap Struktur Modal Perusahaan.....	29
4.2.3	Pengaruh Ukuran Perusahaan secara Individu (Parsial) terhadap Struktur Modal Perusahaan.....	30
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	31
5.1	Kesimpulan	31
5.2	Saran	31
DAFTAR PUSTAKA		33
LAMPIRAN-LAMPIRAN		36

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Rata-rata Rasio Struktur Modal.....	2
Tabel 1.2	Rata-rata Rasio <i>Free Cash Flow</i> dan Ukuran Perusahaan	2
Tabel 2.1	Penelitian Sebelumnya	14
Tabel 3.1	Operasionalisasi Variabel.....	21
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif.....	25
Tabel 4.2	Pengujian Hipotesis.....	27

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Skema Kerangka Pemikiran	17
------------	--------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Nama-nama Perusahaan yang Menjadi Pengamatan.....	36
Lampiran 2	Operasionalisasi Variabel Struktur Modal	37
Lampiran 3	Operasionalisasi Variabel <i>Free Cash Flow</i>	38
Lampiran 4	Operasionalisasi Variabel Ukuran Perusahaan.....	39
Lampiran 5	<i>Output</i> Pengolahan Data.....	40

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan dunia usaha pada era globalisasi semakin meningkat, untuk memenangkan persaingan tersebut manajer keuangan harus menghimpun dana secara efisien. Perusahaan harus cermat dalam mencari sumber dana yang digunakan untuk membiayai investasi perusahaan. Masalah pendanaan merupakan bagian yang penting bagi dunia usaha, karena berkaitan dengan kepentingan banyak pihak, seperti kreditur, pemegang saham, serta pihak manajemen perusahaan. Perusahaan yang berhasil memenangkan persaingan dalam dunia usaha dengan perusahaan lainnya merupakan salah satu kunci keberhasilan perusahaan tersebut. Kondisi tersebut akan tercapai jika perusahaan mempunyai struktur modal yang tepat. Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer dalam kegiatan operasional perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan (Putra & Fidiana, 2017).

Struktur modal harus dilakukan secara efektif dan efisien untuk meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham atau pemilik. Kesejahteraan para pemegang saham diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham sebagai pencerminan dari keputusan pendanaan atau struktur modal (Sutrisno, 2017:87). Sedangkan menurut Riyanto (2017:34) struktur modal selalu dikaitkan dengan nilai perusahaan, apabila perusahaan ingin mempergunakan pinjaman, maka perusahaan harus membandingkan tingkat bunga pinjaman yang

dikeluarkan dengan tingkat hasil yang akan diperoleh dari penggunaan pinjaman tersebut. Berikut fenomena struktur modal seperti Tabel 1.1.

Tabel 1.1
Rata-rata Rasio Struktur Modal
Perusahaan Sektor Otomotif dan Komponen Tahun 2018-2020

Variabel	Tahun		
	2018	2019	2020
Struktur Modal	0,4178	0,3978	0,4039

Sumber: LK Masing-masing Perusahaan, diolah tahun 2021.

Berdasarkan Tabel 1.1 terlihat rasio struktur modal berfluktuatif dari tahun 2018-2020. Fluktuasi ini tentunya tidak terlepas dari faktor *free cash flow* dan ukuran perusahaan. Struktur modal sebuah perusahaan tentunya akan mengalami perubahan agar dapat selalu berkembang, semakin besarnya perusahaan menyangkut masalah pembelanjaan, dimana kebutuhan dana untuk keperluan ekspansi berangsur-angsur semakin besar. Akibatnya perusahaan tidak dapat selamanya mengandalkan kapasitas dana internal untuk membiayai kegiatan operasionalnya dalam jumlah besar. Oleh karena itu, hutang menjadi salah satu alternatif yang dipilih karena sifat penggunaan dari hutang tersebut yaitu bersifat mengurangi pajak. Beberapa faktor yang berdampak terhadap fluktuasinya struktur modal adalah *free cash flow* dan ukuran perusahaan. Secara ringkas dapat dilihat pada Tabel 1.2.

Tabel 1.2
Rata-rata Rasio Free Cash Flow dan Ukuran Perusahaan
Tahun 2018-2020

Variabel	Tahun		
	2018	2019	2020
Free Cash Flow	2,54	3,36	15,41
Ukuran Perusahaan	37.201,58 (Milyar Rp)	37.839,42 (Milyar Rp)	36.591,75 (Milyar Rp)

Sumber: LK Masing-masing Perusahaan, diolah tahun 2021.

Free cash flow merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. *Free cash flow* adalah aliran kas yang merupakan sisa dari pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan *Net Present Value* (NPV) positif yang didiskontokan pada tingkat biaya modal yang relevan (Rahman & Triani, 2014). *Free cash flow* inilah yang sering menjadi pemicu timbulnya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manager. Perusahaan dengan *free cash flow* terlebih akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan perusahaan lainnya. Karena mereka dapat memperoleh keuntungan atas berbagai kesempatan yang mungkin tidak dapat diperoleh perusahaan lain, tetapi ketika *free cash flow* sebuah perusahaan jumlahnya sangat besar, maka dalam perusahaan bersangkutan mengalami *overinvestment* (Riyanto, 2017:34).

Berdasarkan Tabel 1.2 fenomena *free cash flow* mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Hal ini terjadi karena nilai negatif perusahaan yang mengakibatkan nilai *over-investment* yang semakin kecil sedangkan pada *free cash flow* yang bernilai positif akan mengakibatkan nilai *over-investment* yang semakin besar. Selain *free cash flow*, ukuran perusahaan juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Menurut Rahman & Triani, (2014) ukuran perusahaan merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar kecenderungan perusahaan menggunakan dana eksternal menjadi lebih banyak (Rahman & Triani, 2014). Perusahaan besar yang sudah *well established* akan lebih mudah memperoleh modal dipasar modal dibanding dengan perusahaan besar memiliki *fleksibilitas* yang lebih besar.

Hal ini disebabkan karena pertumbuhan penjualan perusahaan ini rendah sehingga menyebabkan kurangnya minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan ini sehingga perusahaan tidak dapat melakukan ekspansi. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Rahman & Triani, 2014).

Berdasarkan uraian sebelumnya, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh *Free Cash Flow* dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah sebelumnya, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *free cash flow* dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.
2. Apakah *free cash flow* secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.
3. Apakah ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow* secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan secara parsial terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Praktis

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka manfaat praktis adalah sebagai berikut:

1. Memberikan sumbangan pemikiran atau informasi bagi Investor dan Perusahaan dalam hal *free cash flow*, ukuran perusahaan dan struktur modal dimasa yang akan datang, pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Sebagai sumber data dan informasi untuk pengembangan penelitian selanjutnya, Perusahaan dalam hal *free cash flow*, ukuran perusahaan dan

struktur modal dimasa yang akan datang, pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.4.2 Manfaat Teoritis

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka manfaat teoritis adalah sebagai berikut:

1. penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi perkembangan ilmu pengetahuan khususnya, mengenai *free cash flow*, ukuran perusahaan dan struktur modal.
2. Memberikan landasan bagi penelitian lain sejenis dimasa yang akan datang.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini hanya mengkaji mengenai pengaruh *free cash flow* dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.

BAB II

KAJIAN KEPUSTAKAAN

2.1 Landasan Teoritis

2.1.1 Struktur Modal

Menurut Riyanto, (2017:37) struktur modal merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan, struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif. Menurut Sutrisno (2017) struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Sedangkan menurut Rahman & Triani, (2014) struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Menurut Putra dan Fidiana, (2017) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. ketika perusahaan ingin tumbuh, maka perusahaan tersebut membutuhkan modal. Secara umum sumber modal ada dua sumber alternatif, yaitu modal yang bersumber dari modal sendiri (internal) atau dari eksternal seperti pinjaman/utang dan pemilik perusahaan. pendanaan dengan modal sendiri dapat dilakukan dengan menerbitkan saham, sedangkan pendanaan dengan utang dapat dilakukan dengan menerbitkan obligasi atau dengan berutang ke bank bahkan ke mitra bisnis. Apabila menggunakan pendanaan dengan utang, ketika utang bertambah akan

meningkatkan risiko, yaitu membayar bunga pinjaman yang lebih besar. Sedangkan jika perusahaan menggunakan modal sendiri ketergantungan terhadap pihak luar akan berkurang, tetapi modalnya tidaklah pengurang pajak bisnis (Sutrisno, 2017:39).

Menurut Riyanto (2017:240) struktur modal secara umum terdiri atas beberapa komponen antara lain:

1. Modal sendiri
Modal sendiri adalah modal yang berasal dari orang yang menanam modal dalam suatu perusahaan, baik untuk perusahaan perseorangan, Firma, CV, ataupun perseroan terbatas.
2. Laba ditahan
Laba ditahan atau dikenal juga dengan *retained earning* adalah sebagian laba yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan dan kemudian tidak dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden namun digunakan kembali sebagai dana untuk kegiatan operasional perusahaan selanjutnya atau bisa juga ditabung sebagai dana cadangan perusahaan.
3. Hutang
Hutang adalah sumber pendapatan perusahaan yang berasal dari pinjaman yang diperoleh dari pihak ketiga perusahaan. Hutang didapatkan melalui beberapa cara mulai dari penerbitan obligasi, meminjam dana dari pihak bank melaksanakan *leasing* dan lain-lain.

2.1.1.1 Manfaat Struktur Modal

Menurut Ridoni, Ahmad, Herni, & Ali. (2017:35). manfaat struktur modal adalah mengolaborasikan sumber-sumber dana permanen yang dipakai perusahaan guna operasionalnya yang dapat memaksimalkan perusahaan. Menurut Ridoni (2010) Manfaat struktur modal dapat menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan. Menurut Riyanto, (2017). Manfaat struktur modal dapat membandingkan modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri.

2.1.1.2 Indikator Struktur Modal

Struktur modal diukur dengan *Debt To Asset Ratio* (DAR). DAR merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholder`s equity* yang dimiliki perusahaan, secara sistematis *Debt To Asset Ratio* (DAR) dapat dirumuskan sebagai berikut (Riyanto, B. (2017):

$$\text{Debt To Asset Ratio (DAR): } \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

2.1.2 Free Cash Flow

Menurut Sutrisno (2017:39) *free cash flow* diartikan sebagai *cash flow* perusahaan yang dihasilkan dalam sebuah periode akuntansi, setelah membayar biaya operasi dan pembiayaan yang diperlukan oleh perusahaan. *cash flow* mencerminkan keuntungan atau kembalian bagi para penyedia modal, termasuk utang atau *equity*. Menurut Rahman & Triani, (2014) *free cash flow* adalah aliran kas yang merupakan sisa pendanaan dari seluruh proyek yang menghasilkan *Net Present Value (NPV)* positif yang didiskontokan pada tingkat biaya modal yang relevan. Sedangkan Putra dan Fidiana, (2017) *free cash flow* atau aliran kas bebas merupakan kas lebih perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak diperlukan lagi untuk modal kerja atau investasi pada asset tetap.

Menurut Riyanto, (2017:89). *free cash flow* dikatakan mempunyai kandungan informasi bila *free cash flow* memberi signal bagi pemegang saham. Dapat dikatakan pula bahwa *free cash flow* mampu mempengaruhi hubungan antara rasio pembayaran dividend dan pengeluaran modal dengan (*earnings*

response coefficients). Sedangkan biaya yang timbul atau dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengatasi konflik keagenan disebut biaya kas bebas (*free cash flow*) yang sangat besar, yang dimaksud dengan arus kas bebas adalah aliran kas bersih yang tidak dapat diinvestasikan kembali karena tidak tersedia kesempatan investasi yang *profitable* (Riyanto, 2017:78).

2.1.2.1 Manfaat *Free Cash Flow*

Riyanto, (2017:78) menyatakan adapun manfaat *free cash flow* bagi manajer selaku pengelola perusahaan antara lain:

1. *Free cash flow* dapat digunakan untuk mendanai kegiatan investasi perusahaan yang mempunyai *net present value* positif;
2. Manajer dapat menggunakan *free cash flow* untuk membiayai fasilitas-fasilitas seperti fasilitas kantor dan fasilitas pribadi
3. *Free cash flow* dapat digunakan untuk menambah investasi dalam perusahaan dalam bentuk laba yang ditahan.

2.1.2.3 Indikator *Free Cash Flow*

Menurut Riyanto, (2017:89) indikator *free cash flow* adalah sebagai berikut:

$$FCF = \frac{FCO}{CFI}$$

Keterangan:

FCF : Free Cash Flow

FCO : Arus Kas Operasi

CFI : Arus Kas Investasi

2.1.3 Ukuran Perusahaan

Menurut Sutrisno (2017:39) ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai melalui total asset, total penjualan, total laba, beban pajak dan lain-lain. Menurut Putra dan Fidiana, (2017) ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva/ harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Menurut Riyanto, (2017:90) ukuran perusahaan adalah menentukan jumlah anggota yang berhubungan dengan pemilihan cara pengendalian kegiatan dalam usaha mencapai tujuan. Sedangkan menurut Putra dan Fidiana, (2017) ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kinerja sosial perusahaan karena perusahaan yang besar mempunyai pandangan yang lebih jauh, sehingga lebih berpartisipasi dalam menumbuhkan kinerja sosial perusahaan.

Menurut Rahman & Triani, (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Sutrisno. (2017:39) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total asset atau total penjualan bersih. Semakin besar total asset dan penjualannya, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan dan semakin besar asset maka semakin besar modal yang ditanam. Sementara semakin banyak penjualan, maka semakin banyak juga perputaran utang dalam perusahaan. Menurut Sutrisno. (2017:39) menyatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh

perusahaan. Menurut Sutrisno. (2017:39) ukuran perusahaan bisa dihitung dengan rumus $Size = \log (\text{Total Aktiva})$ dan menurut Putra dan Fidiana, (2017) ukuran perusahaan bisa dihitung dengan rumus $Size = \log \text{ net } (\text{Total Penjualan})$. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industry (Putra dan Fidiana, 2017).

2.1.3.1 Manfaat Ukuran Perusahaan

Menurut Putra dan Fidiana, (2017) manfaat ukuran perusahaan dapat memudahkan pembiayaan sehingga mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi informasi yang baik bagi investor. Menurut Rahman & Triani, (2014) Manfaat ukuran perusahaan mampu mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan suatu perusahaan yang diperoleh dalam penjualan dan investasi. Sedangkan menurut Sutrisno, (2017:39) manfaat ukuran perusahaan adalah Sebagai Berikut:

1. Untuk mengetahui besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total asset atau total penjualan bersih.
2. Untuk mengetahui banyaknya penjualan dalam sebuah perusahaan, maka semakin banyak juga perputaran utang dalam perusahaan.
3. Untuk menilai oleh total asset, total penjualan, total laba, beban pajak dan lain-lain

2.1.3.2 Indikator Ukuran Perusahaan

Menurut Sutrisno (2017:39) indikator ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total asset dan pendapatan atau modal dari perusahaan. salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah asset dari perusahaan tersebut. Perusahaan-perusahaan yang lebih besar memiliki kemampuan untuk memiliki laporan keuangan yang baik karena banyaknya pengalaman yang telah diperoleh daripada perusahaan kecil yang masih dalam tahap proses pembelajaran dalam penyusunan laporan keuangan. Menurut Putra dan Fidiana, (2017) indikator ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural total asset. Indikator ukuran perusahaan dihitung dengan cara:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Total Aktiva}$$

2.4 Penelitian Sebelumnya

Penelitian sebelumnya terkait dengan struktur modal telah dilakukan sebelumnya. Beberapa penelitian sebelumnya tersebut adalah Bahri, (2017). Ia meneliti menggunakan beberapa variabel terkait dengan pengaruhnya terhadap struktur modal (kebijakan utang). Beberapa variabel tersebut adalah ukuran perusahaan dan arus kas bebas. Penelitiannya dilakukan pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Populasinya sebanyak 30 perusahaan. Hasil penelitian menemukan bahwa ukuran perusahaan dan arus kas bebas ternyata tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan (kebijakan utang).

Kamini, Novitasari, & Saitri, (2020) juga meneliti terkait dengan struktur modal perusahaan. Mereka menggunakan beberapa variabel diantaranya adalah ukuran perusahaan. Mereka meneliti pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi mereka sebanyak 123 perusahaan pada tahun 2017-2019. Hasil penelitian mereka menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Putra dan Fidiana, (2017) juga ikut meneliti terkait dengan struktur modal perusahaan. Mereka menggunakan beberapa variabel, diantaranya adalah arus kas bebas dan ukuran perusahaan. Mereka meneliti pada perusahaan sektor barang konsumsi pada tahun 2012-2014 dengan pengamatan sebanyak 81 perusahaan. Hasil penelitiannya menemukan bahwa arus kas bebas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang (struktur modal) perusahaan.

Rahman & Triani, (2014) menggunakan beberapa variabel saat meneliti pengaruhnya terhadap struktur modal perusahaan. Beberapa variabel tersebut yaitu arus kas bebas dan ukuran perusahaan. Mereka meneliti pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. Pengamatan mereka sebanyak 40 perusahaan. Hasil penelitian mereka menemukan bahwa arus kas bebas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan yang menjadi pengamatan.

Tabel 2.1
Penelitian Sebelumnya

No	Peneliti	Judul	Variabel	Model	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1	Kamini , Novitas ari, & Saitri, (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Size terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Barang Konsumsi di BEI Periode Tahun 2017-2019.	Dependen: Struktur modal. Independen: Profitabilitas , struktur aktiva, size.	Regresi liner berganda	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.	Struktur modal, ukuran perusahaan.	Arus kas bebas, profitabilitas , struktur aktiva.
2	Putra dan Fidiana , (2017).	Pengaruh Arus Kas Bebas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang.	Dependen: Struktur modal. Independen: Arus kas bebas, profitabilitas , ukuran perusahaan.	Regresi liner berganda	Arus kas bebas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan utang (struktur modal) perusahaan.	Struktur modal, arus kas bebas, ukuran perusahaan.	Profitabilitas
3	Bahri, (2017).	Pengaruh Kemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Utang	Dependen: Kebijakan utang (struktur modal). Independen: Kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas , ukuran perusahaan, arus kas bebas.	Regresi liner berganda	Ukuran perusahaan dan arus kas bebas ternyata tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan (kebijakan utang).	Struktur modal, arus kas bebas, dan ukuran perusahaan.	Kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas .
4	Rahman & Triani, (2014).	Pengaruh Arus Kas Bebas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012.	Dependen: Struktur modal. Independen: Arus kas bebas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan.	Regresi liner berganda	Arus kas bebas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan yang menjadi pengamatan.	Struktur modal, arus kas bebas dan ukuran perusahaan.	Kebijakan dividen.

2.3 Kerangka Pemikiran

2.3.1 Hubungan *Free Cash Flow* dengan Struktur Modal

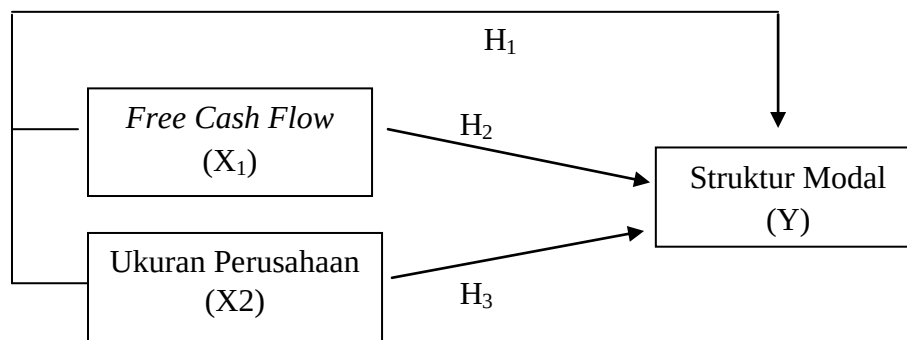
Free cash flow merupakan jumlah kas yang tersedia bagi hutang dan ekuitas pemilik setelah dikurangi seluruh kebutuhan operasionalnya dan pembayaran *net fixed asset investment* dan *net current asset investment*. Aliran kas bebas dapat digunakan untuk kewajiban kepada kreditur dan ekuitas pemilik. Menurut Putra dan Fidiana, (2017) yang menyatakan bahwa *Free cash flow* berpengaruh terhadap struktur modal. Arus kas bebas dihitung dengan cara arus kas operasi bersih ditambah arus kas investasi bersih dibagi dengan total aktiva (Putra dan Fidiana, 2017).

Menurut Rahman & Triani, (2014) arus kas bebas adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan.

2.3.2 Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal

Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses kepasar modal, hal tersebut membutuhkan biaya besar sehingga perusahaan kecil lebih memilih memenuhi kebutuhan modalnya melalui hutang, sedangkan bagi perusahaan besar, karena adanya pengaruh skala dalam biaya atau return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba sehingga biaya untuk menerbitkan saham baru relatif murah bagi mereka. Jadi, bagi perusahaan

besar mereka lebih mudah untuk memperoleh dana dari pasar modal. Oleh karena itu ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal (Rahman & Triani, 2014).



Gambar 2.1 Skema Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis

H₁: *Free Cash Flow* dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

H₂: *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

H₃: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap berpengaruh terhadap Struktur Modal pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Desain penelitian atau rancang bangun penelitian adalah rencana dan struktur penyelidikan yang disusun sedemikian rupa, sehingga peneliti dapat memperoleh jawaban untuk pertanyaan-pertanyaan penelitiannya. Rencana itu merupakan suatu skema menyeluruh yang mencakup program penelitian (Kerlinger, 2000:24). Desain penelitian atau rancangan suatu penelitian harus memiliki enam aspek sebagaimana diungkapkan oleh Sekaran & Bougie (2017:52), yaitu terdiri dari sifat studi, jenis investigasi, tingkat intervensi peneliti, situasi studi, unit analisis, dan horizon waktu.

Penelitian ini mengacu pada rancangan penelitian yang telah dikemukakan oleh Sekaran & Bougie (2017:52) tersebut dengan berpedoman pada aspek yang harus terpenuhi. Masing-masing aspek dijelaskan sebagai berikut:

1) Sifat Studi

Sifat studi dalam penelitian ini adalah pengujian hipotesis. Studi yang termasuk dalam pengujian hipotesis biasanya bersifat menjelaskan hubungan tertentu, atau menentukan perbedaan antar kelompok atau kebebasan dua atau lebih faktor dalam suatu situasi (Sekaran & Bougie, 2017:62). Pengujian hipotesis yang dilakukan adalah menguji variabel bebas yaitu, *free cash flow* dan ukuran perusahaan terhadap variabel tidak bebas yaitu struktur modal.

2) Jenis Investigasi

Penelitian ini ingin menentukan penyebab atas permasalahan yang terjadi. Jenis investigasi yang dilakukan dalam penelitian ini adalah studi kausal. Studi kausal adalah studi dimana peneliti ingin menemukan penyebab dari satu atau lebih masalah (Sekaran & Bougie, 2017:64). Masalah yang terjadi dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal pada perusahaan sektor otomotif dan komponen berpotensi dipengaruhi oleh *free cash flow* dan ukuran perusahaan.

3) Tingkat Intervensi Peneliti terhadap Studi

Tingkat intervensi peneliti dalam penelitian ini adalah intervensi minimal. Peneliti tidak ikut mempengaruhi kondisi struktur modal perusahaan sektor otomotif dan komponen saat diperoleh maupun pada saat pengupayaan struktur modal tersebut. Oleh karena itu, tingkat intervensi peneliti rendah. Peneliti hanya mengumpulkan data berupa laporan keuangan yang telah diaudit, dan selanjutnya menganalisis data tersebut.

4) Situasi Studi

Situasi studi dalam penelitian ini adalah tidak diatur. Peneliti ingin mengetahui pengaruh *free cash flow* dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal tanpa intervensi peneliti terhadap sumber data di lapangan. Oleh karena itu situasi studi berjalan dengan normal tanpa ada desakan atau pengaturan dari peneliti terhadap data-data di lapangan.

5) Unit Analisis

Unit analisis merujuk pada tingkat kesatuan data yang dikumpulkan selama tahap analisis data selanjutnya (Sekaran & Bougie, 2017:73). Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor otomotif dan komponen secara individu. Kesatuan data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan sektor otomotif dan komponen yang telah diaudit.

6) Horizon Waktu

Horizon waktu dalam penelitian ini adalah studi *one shot* atau *cross sectional* dengan periode pengamatan tahun 2018–2020. Studi yang mengumpulkan data hanya sekali periode, baik harian, mingguan, maupun bulanan disebut studi dengan horizon waktu *one shot* atau *cross sectional* (Sekaran & Bougie, 2017:77). Data yang dikumpulkan hanya sekali periode yang dimaksud dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya karena data tersebut berseri dari tahun 2018–2020 dan memiliki beberapa sub, maka horizon waktu dalam penelitian ini disebut data panel, yaitu gabungan dari data *time series* dan data *cross sectional* (Gujarati, 2004:637).

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut Bungin (2011: 109) populasi merupakan keseluruhan (*universum*) dari objek sumber data penelitian. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 36 perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 36 perusahaan yang dipilih

dengan metode sensus. Artinya memasukan semua populasi menjadi pengamatan. Perusahaan yang menjadi pengamatan dapat dilihat pada Lampiran 1.

3.3 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Dimana sumber data peneliti merupakan faktor penting yang menjadi pertimbangan dalam menentukan metode pengumpulan data. Sekaran (2017:77) menjelaskan, data yang diperoleh dari publikasi dokumen disebut sebagai data sekunder. dalam penelitian ini adalah perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020 yang dilakukan dengan metode *purposive judgement sampling* yaitu penentuan secara tidak acak (*non probabilitas*) yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Sumber data sekunder (*insecondary sources*) merupakan pengumpulan informasi dari sumber yang telah ada berupa dokumentasi maupun publikasi (Sekaran, 2017: 60).

3.4 Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2015:184).

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari *free cash flow* dan ukuran perusahaan. Definisi operasionalisasi variabel penelitian ini terdiri dari *Free free cash flow* dan ukuran perusahaan. seperti pada Tabel 3.1.

Tabel 3.1
Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
Struktur Modal (Y)	Struktur modal tercermin dari rasio total utang dengan total aset (Putra & Fidiana, (2017).	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
<i>Free Cash Flow</i> (X ₁)	Aliran kas yang merupakan sisa pendanaan dari seluruh proyek yang menghasilkan <i>Net Present Value (NPV)</i> positif (Rahman & Triani, 2014)	$FCF = \frac{FCO}{FCI}$	Rasio
Ukuran Perusahaan (X ₂)	Sutrisno (2017:39) ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai melalui total asset.	$Ln = \text{Total Aktiva}$	Nominal

3.5 Teknik Analisis Data

Metode analisa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis regresi linier berganda dengan tujuan untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen (*free cash flow* dan ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen (struktur modal) perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 dengan *software statistical for social science* (SPSS versi 20) dengan model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon$$

Keterangan:

Y	= Struktur Modal
a	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2,$	= Koefisien regresi
X₁	= <i>Free Cash Flow</i>
X₂	= Ukuran Perusahaan
ε	= Error Term (variabel pengganggu)

3.6 Rancangan Pengujian Hipotesis

1. Pengujian Hipotesis Pertama

H01: $\beta_1 = \beta_2 = 0$, maka H₀ diterima dan H_a ditolak artinya *free cash flow* dan ukuran perusahaan secara simultan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Ha1: Salah satu koefisien beta sama dengan nol ($\beta_1 \neq 0$ atau $\beta_2 \neq 0$), maka H₀ ditolak dan H_a diterima artinya *free cash flow* dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

2. Pengujian Hipotesis Kedua dan Ketiga

H02: Jika $\beta_1=0$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Ha2: Jika $\beta_1 \neq 0$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode periode 2018-2020.

H03: Jika $\beta_2=0$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Ha3: Jika $\beta_2 \neq 0$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya artinya ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Hasil penelitian meliputi statistik deskriptif dan hasil pengujian hipotesis. Rangkaian paparan berikut ini bertujuan untuk menjawab rumusan masalah penelitian.

4.1.1 Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk melihat distribusi data variabel yang diteliti. Analisis tersebut memberikan gambaran umum mengenai nilai statistik seperti nilai rata-rata, maksimum, dan minimum. Secara lengkap dapat dilihat pada Tabel 4.1.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean
Struktur Modal	36	0.0662	0.8007	0.4064
<i>Free Cash Flow</i>	36	0.0534	80.0000	7.1047
Ukuran Perusahaan	36	5.7104	12.7713	8.6608
Valid N (listwise)	36	–	–	–
Sumber: Data Diolah Penulis, Tahun 2021.				

Berdasarkan Tabel 4.1, nilai rata-rata (*mean*) struktur modal yaitu sebesar 0.4064. Nilai ini bermakna struktur modal pada perusahaan pengamatan dan pada tahun pengamatan memiliki utang yang menjadi struktur modalnya yaitu sebesar 40,64% ($0,4064 \times 100$) dari total modalnya. Kemudian nilai maksimum sebesar

0.8007. Nilai ini bermakna struktur modal pada perusahaan pengamatan dan pada tahun pengamatan pernah memiliki utang yang menjadi struktur modalnya paling tinggi yaitu sebesar 80,07% (0.8007×100). Selanjutnya nilai minimum sebesar 0.0662. Nilai ini bermakna struktur modal pada perusahaan pengamatan dan pada tahun pengamatan memiliki utang yang menjadi struktur modalnya paling rendah yaitu sebesar 6,62% (0.0662×100).

Selanjutnya, berdasarkan Tabel 4.1, nilai rata-rata (*mean*) *free cash flow* yaitu sebesar 7,1047. Nilai ini bermakna *free cash flow* pada perusahaan pengamatan dan pada tahun pengamatan memiliki aliran kas operasi rata-rata sebesar 710,47% ($7,1047 \times 100$). Nilai maksimum *free cash flow* yaitu sebesar 80,0000. Nilai ini bermakna *free cash flow* pada perusahaan pengamatan dan pada tahun pengamatan pernah memiliki aliran kas operasi tertinggi sebesar 8.000% ($80,0000 \times 100$). Nilai minimum *free cash flow* yaitu sebesar 0,0534. Nilai ini bermakna *free cash flow* pada perusahaan pengamatan dan pada tahun pengamatan pernah memiliki aliran kas operasi terendah sebesar 5,34% ($0,0534 \times 100$).

Selanjutnya, berdasarkan Tabel 4.1, nilai rata-rata (*mean*) ukuran perusahaan sebesar 8.6608. Nilai ini bermakna ukuran perusahaan pengamatan dan pada tahun pengamatan memiliki ukuran perusahaan rata-rata sebesar 8,6608 skala logaritma aset. Nilai maksimum sebesar 12,7713. Nilai ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan pengamatan dan pada tahun pengamatan memiliki ukuran perusahaan

paling tinggi sebesar 12,7713 skala logaritma aset. Nilai minimum sebesar 5,7104. Nilai ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan pengamatan dan pada tahun pengamatan memiliki ukuran perusahaan paling rendah sebesar 5,7104 skala logaritma aset.

4.1.2 Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis merupakan jawaban untuk semua rumusan dalam penelitian ini. Rumusan masalah tersebut merupakan rumusan masalah pertama, kedua dan ketiga. Ketiga hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dilihat pada Lampiran 5. Secara ringkas dapat dilihat pada Tabel 4.2.

Tabel 4.2
Hasil Pengujian Hipotesis

Struktur Modal = $0,021 - 0,004 X_1 + 0,048 X_2 + \varepsilon$				
t-value	0,121	-1,748	2,512	
Sig. value	0,904	0,090	0,017	
F-Value / Sig.	5,989 / 0,006			
R / R ² / Adj.R ²	0,516 / 0,266 / 0,222			

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2021.

4.1.2.1 Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat nilai koefisien beta X_1 dan X_2 masing-masing sebesar -0,004 dan 0,048. Kedua nilai ini kemudian dimasukkan dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. Kedua nilai ini tidak sama dengan nol ($-0,004 \neq 0$ dan $0,048 \neq 0$). Sehingga H_{01} ditolak, dan H_{a1} diterima. Artinya bahwa *free cash flow*

dan ukuran perusahaan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

4.1.2.2 Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat nilai koefisien beta X_1 sebesar -0,004. Nilai ini kemudian dimasukkan dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. Nilai ini tidak sama dengan nol ($-0.004 \neq 0$). Sehingga H_{02} ditolak, dan H_{a2} diterima. Artinya bahwa *free cash flow* secara individu (parsial) berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

4.1.2.3 Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat nilai koefisien beta X_2 sebesar 0,048. Nilai ini kemudian dimasukkan dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. Nilai ini tidak sama dengan nol ($0,048 \neq 0$). Sehingga H_{03} ditolak, dan H_{a3} diterima. Artinya bahwa ukuran perusahaan secara individu (parsial) berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

4.1.3 Pembahasan

4.1.3.1 Pengaruh *Free Cash Flow* dan Ukuran Perusahaan secara Bersama-sama (Simultan) terhadap Struktur Modal Perusahaan

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat nilai koefisien beta X_1 dan X_2 masing-masing sebesar -0,004 dan 0,048. Kedua nilai ini kemudian dimasukkan dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. Kedua nilai ini tidak sama dengan nol ($-0.004 \neq 0$ dan $0,048 \neq 0$). Sehingga H_{01} ditolak, dan H_{a1} diterima. Artinya bahwa *free cash flow*

dan ukuran perusahaan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Hasil ini menunjukkan bahwa *free cash flow* dan ukuran perusahaan telah menyebabkan perubahan terhadap struktur modal perusahaan. Setiap *free cash flow* dan ukuran perusahaan berubah nilainya, maka akan berdampak perubahan juga terhadap struktur modal perusahaan. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa komposisi struktur modal dalam perusahaan tidak akan meningkat atau menurun tanpa dipengaruhi oleh *free cash flow* dan ukuran perusahaan.

Kondisi ini relevan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa struktur modal akan berubah atau berfluktuasi diakibatkan oleh pengaruh simultan *free cash flow* dan ukuran perusahaan. Rahman & Triani, (2014) menyatakan bahwa Arus kas bebas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan yang menjadi pengamatan. Kondisi ini dapat diartikan bahwa pada perusahaan pengamatan, telah terjadi perubahan komposisi struktur modal akibat dipengaruhi oleh *free cash flow* dan ukuran perusahaan.

4.1.3.2 Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Struktur Modal Perusahaan

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat nilai koefisien beta X_1 sebesar -0,004. Nilai ini kemudian dimasukkan dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. Nilai ini tidak sama dengan nol ($-0.004 \neq 0$). Sehingga H_{02} ditolak, dan H_{a2} diterima. Artinya bahwa *free cash flow* secara individu (parsial) berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Hasil penelitian ini relevan dengan Rahman & Triani, (2014) dan Putra dan Fidiana, (2017). Mereka menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa aliran kas bebas dalam perusahaan telah menyebabkan perubahan terhadap komposisi struktur modal. Manajemen perusahaan akan memakai *free cash flow* tersebut untuk komposisi struktur modal perusahaan.

4.1.3.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan

Berdasarkan Tabel 4.2 terlihat nilai koefisien beta X_2 sebesar 0,048. Nilai ini kemudian dimasukkan dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. Nilai ini tidak sama dengan nol ($0,048 \neq 0$). Sehingga H_0 ditolak, dan H_a diterima. Artinya bahwa ukuran perusahaan secara individu (parsial) berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Hasil penelitian ini relevan dengan Rahman & Triani, (2014); dan Bahri, (2017). Mereka menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Kondisi ini bermakna bahwa perusahaan yang berukuran besar lebih mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan dari eksternal. Hal ini cenderung dipercaya oleh pihak pemberi utang. Atas jaminannya perusahaan bisa saja memberi jaminan berupa aset mereka saat memperoleh sumber pendanaan. Oleh karena itu ukuran perusahaan dapat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka kesimpulan penelitian ini adalah:

- 1) *Free cash flow* dan ukuran perusahaan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.
- 2) *Free cash flow* secara individu (parsial) berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.
- 3) Ukuran perusahaan secara individu (parsial) berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

5.3 Saran

Saran yang dapat diberikan untuk praktisi adalah:

- 1) Manajemen perusahaan untuk tetap mempertahankan *free cash flow* dan ukuran perusahaan. Hal ini karena *free cash flow* dan ukuran perusahaan menjadi salah satu indikator untuk kinerja perusahaan yang bagus.
- 2) Selain itu, agar dapat mengoptimalkan kembali *free cash flow* pada pekerjaan yang menguntungkan. Sehingga adanya aliran kas bebas yang ada dapat bermamfaat dan mendapatkan profitabilitas jika dapat dipergunakan pada proyek-proyek yang menguntungkan.

Saran yang dapat diberikan untuk akademisi adalah:

- 1) Agar menambah beberapa variabel bebas lainnya yang berpotensi berpengaruh besar terhadap struktur modal.
- 2) Mengamati industri sektor usaha lainnya, seperti sektor primer yang terdiri dari sub sektor pertambangan dan pertanian. Sektor tersier seperti sektor keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, S. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4 Yogyakarta BPFE.
- Azis, A., & Ulil, H. (2012). Pengaruh Good Corporate Govemance, Struktur Modal dan Leverage Terhadap kinerja keuangan perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(3).
- Bahri, S. (2017). Pengaruh Kemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Peruhaan, dan Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi*, 2(2):1-21.
- Brigham, F Eugene dan JoelF, Houston. (2010). *Dasar-dasar Manjemen Keuangan*. Buku 1 Edisi Kesebelas, Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, & Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (II)*. Edisi ke11. Jakarta: Salemba Empat.
- Ernawati, D. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 4(4).
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gusti, Dien, & Fidiana. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(1).
- Gusti, & Firyanni, B. (2013). Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Saham terhadap Kebijakan Hutang dengan Investment Opportunity Set sebagai Variabel Moderating, Skripsi, Unversitas Negeri Padang, Padang. Tidak Dipublikasikan
- Hanafi, & Mamduh, M. (2014). *Manajemen Keuangan* (Edisi 1). Yogyakarta: BPFE.
- Handayani, & Nuzula. (2009). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai perusahaan (Studi Pada sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Peride 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 17(1).

- Heni, Oktavianti dan Wahidahwati. 2014. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Intellectual Capital. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol. 3 No. 5.
- Jensen, M. 2010. Agency costs Of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *Journal American Economic Review*. 76 (2): 323-329.
- Joni dan Lina. 2010. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. STIE Trisakti. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 12, No. 2 Agustus 2010. Hlm. 81-96.
- Kamini, N.P.A.D., Novitasari, N.L.G., & Saitri, P.W. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Size terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Barang Konsumsi di BEI Periode Tahun 2017-2019. *Jurnal Kharisma*, 2(3):253-271.
- Kasmir, 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kesatu, Cetakan Kedelapan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kerlinger, FN. (2000). *Asas-asas penelitian behavior*. Terjemahan Landung R Simatupang. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Kurniasih, T. dan Sari, M.M.R, 2012. Pengaruh Return On Assets, Leverage, Corporate Governance, Ukuran Perusahaan Dan Kompensasi Rugi Fiskal Pada Tax Avoidance. *Buletin Studi Ekonomi*.
- Kusuma, D. K, 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI . *Tesis*. Denpasar: Program Pasca Sarjana Universitas Udayana.
- Martono, Agus D, dan Harjito 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: EKONISA.
- Munawir, 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Puspita, Novita Santi. 2011. Analisa Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, ukuran Perusahaan, dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Diponegoro Semarang
- Putra, Z.Y., & Fidiana, (2017). Pengaruh Arus Kas Bebas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Utang. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(3):1126-1147.

- Rahman, A.W.S., & Triani, N.N.A. (2014). Pengaruh Arus Kas Bebas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(4):1619-1629.
- Riyanto, B. (2017). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat Cetakan Ketujuh, BPFE, Yogyakarta.
- Ridoni, Ahmad, Herni, & Ali. (2017). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Rosdini. 2011. Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio. Research Day, Faculty of Economics-Padjajaran University, Bandung. Working Paper In Accounting And Finance.
- Sartono, Agus. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4, Yogyakarta: BPFE.
- Sekaran, U. & Bougie, R. (2017). *Metodologi penelitian untuk bisnis, pendekatan pengembangan keahlian*. Jilid 1 dan 2, Edisi 6. Jakarta: Salemba Empat.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia, Yogyakarta.
- Sulistiono. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Manufaktur Di BEI Tahun 2006-2008. Skripsi Universitas Negeri Semarang.
- Susanti, Yayuk dan Sasi, Agustin. 2015. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Food And Beverages. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*. Vol. 4, No. 9, Hal: 1-15.
- Torang, Syamsir. 2012. *Metode Riset Struktur Dan Perilaku Organisasi*. Bandung: Alfabeta.
- Utami, Laksita. 2013. Pengaruh Return On Assets, Tangibility dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Vane, Home James C. & John, M. Wachowicz JR. 2011. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Lampiran 1. Nama-nama Perusahaan yang Menjadi Pengamatan.

No	Kode PT	Nama Perusahaan
1	ASII	Astra International Tbk.
2	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
3	BOLT	Garuda Metalindo Tbk.
4	BRAM	Indo Kordsa Tbk.
5	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
6	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.
7	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk.
8	INDS	Indospring Tbk.
9	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk
10	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk.
11	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk
12	SMSM	Selamat Sempurna Tbk

Lampiran 2. Operasionalisasi Variabel Struktur Modal

No	Kode PT	2020			2019			2018		
		Nilai Buku Utang	Nilai Buku Aset	Rasio	Nilai Buku Utang	Nilai Buku Aset	Rasio	Nilai Buku Utang	Nilai Buku Aset	Rasio
		(per 31 Des 2020)	(per 31 Des 2020)		(per 31 Des 2019)	(per 31 Des 2019)		(per 31 Des 2018)	(per 31 Des 2018)	
		(Milyar Rp)	(Milyar Rp)		(Milyar Rp)	(Milyar Rp)		(Milyar Rp)	(Milyar Rp)	
1	ASII	142.749	338.203	0,4221	165.195	351.958	0,4694	170.348	344.711	0,4942
2	AUTO	3.909	15.180	0,2575	4.365	16.016	0,2725	4.626	15.890	0,2911
3	BOLT	437	1.176	0,3716	505	1.266	0,3989	574	1.312	0,4375
4	BRAM	779	3.720	0,2094	820	3.897	0,2104	1.106	4.310	0,2566
5	GDYR	1.128	1.846	0,6111	948	1.691	0,5606	1.042	1.833	0,5685
6	GJTL	10.927	17.782	0,6145	12.620	18.856	0,6693	13.835	19.711	0,7019
7	IMAS	37.354	46.653	0,8007	35.291	44.699	0,7895	31.054	41.508	0,7481
8	INDS	263	2.826	0,0931	262	2.834	0,0924	288	2.482	0,1160
9	LPIN	24	337	0,0712	21	317	0,0662	28	302	0,0927
10	MASA	3.346	6.453	0,5185	3.527	7.887	0,4472	4.919	9.923	0,4957
11	PRAS	1.145	1.687	0,6787	987	1.674	0,5896	947	1.636	0,5789
12	SMSM	642	3.238	0,1983	618	2.978	0,2075	651	2.801	0,2324
Rata-rata		0,4039			0,3978			0,4178		

Lampiran 3. Operasionalisasi Variabel *Free Cash Flow*.

No	Kode PT	2020			2019			2018		
		Arus Kas Operasi	Arus Kas Investasi	Rasio	Arus Kas Operasi	Arus Kas Investasi	Rasio	Arus Kas Operasi	Arus Kas Investasi	Rasio
		(per 31 Des 2020)	(per 31 Des 2020)		(per 31 Des 2019)	(per 31 Des 2019)		(per 31 Des 2018)	(per 31 Des 2018)	
		(Milyar Rp)	(Milyar Rp)		(Milyar Rp)	(Milyar Rp)		(Milyar Rp)	(Milyar Rp)	
1	ASII	37.683	13.133	2,8693	19.186	14.197	1,3514	17.186	13.197	1,3023
2	AUTO	1.148	20	57,400	1.072	673	1,5929	1.172	643	1,8227
3	BOLT	86	15	5,7333	93	6	15,50	94	7	13,43
4	BRAM	41	10	4,1000	530	59	8,9831	570	89	6,4045
5	GDYR	145	65	2,2308	32	113	0,2832	39	193	0,2021
6	GJTL	2.598	394	6,5939	1.258	636	1,9780	1.358	836	1,6244
7	IMAS	2.573	1.219	2,1107	615	3.825	0,1608	695	4.825	0,1440
8	INDS	308	32	9,6250	155	198	0,7828	195	298	0,6544
9	LPIN	16	0,2	80,00	16	5	3,2000	19	8	2,3750
10	MASA	798	413	1,9322	256	897	0,2854	296	997	0,2969
11	PRAS	2	28	0,0643	4	43	0,0837	4	73	0,0534
12	SMSM	944	77	12,26	677	111	6,0991	697	311	2,2412
Rata-rata				15,41			3,36			2,5458

Lampiran 4. Operasionalisasi Variabel Ukuran Perusahaan.

No	Kode PT	2020	2019	2018	2020	2019	2018
		Nilai Buku Aset	Nilai Buku Aset	Nilai Buku Aset	Ln Natural		
		(per 31 Des 2020)	(per 31 Des 2019)	(per 31 Des 2018)			
		(Milyar Rp)	(Milyar Rp)	(Milyar Rp)	2020	2019	2018
1	ASII	338.203	351.958	344.711	12,7314	12,7713	12,7505
2	AUTO	15.180	16.016	15.890	9,62773	9,68134	9,67345
3	BOLT	1.176	1.266	1.312	7,06987	7,14362	7,17931
4	BRAM	3.720	3.897	4.310	8,22148	8,26796	8,36869
5	GDYR	1.846	1.691	1.833	7,52078	7,43308	7,51371
6	GJTL	17.782	18.856	19.711	9,78594	9,84459	9,88893
7	IMAS	46.653	44.699	41.508	10,7505	10,7077	10,6336
8	INDS	2.826	2.834	2.482	7,94662	7,94944	7,81682
9	LPIN	337	317	302	5,82008	5,7589	5,71043
10	MASA	6.453	7.887	9.923	8,7723	8,97297	9,20261
11	PRAS	1.687	1.674	1.636	7,43071	7,42297	7,40001
12	SMSM	3.238	2.978	2.801	8,08271	7,99901	7,93773
Rata-rata		36.591,75	37.839,42	37.201,58			

Lampiran 5. Output Pengolahan Data

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean
Struktur Modal	36	0.0662	0.8007	0.4064
<i>Free Cash Flow</i>	36	0.0534	80.0000	7.1047
Ukuran Perusahaan	36	5.7104	12.7713	8.6608
Valid N (listwise)	36	—	—	—

Pengujian Hipotesis:

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.516 ^a	0.266	0.222	0.1977170
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, <i>Free Cash Flow</i>				

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.468	2	0.234	5.989	0.006 ^a
	Residual	1.290	33	0.039	—	—
	Total	1.758	35	—	—	—
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, <i>Free Cash Flow</i>						
b. Dependent Variable: Struktur Modal						

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.021	0.172	—	0.121	0.904
	<i>Free Cash Flow</i>	-0.004	0.002	0-.268	-1.748	0.090
	Ukuran Perusahaan	0.048	0.019	0.385	2.512	0.017
a. Dependent Variable: Struktur Modal						