

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, TINGKAT PERTUMBUHAN
PENJUALAN, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS SERTA
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL
PERUSAHAAN**



SKRIPSI

**Karya Tulis sebagai salah satu syarat
untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi**

Jurusan Akuntansi

Disusun Oleh:

ISTIQOMAH

NIM : 1A.08.1264

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI

BANK BPD JATENG

SEMARANG

2012

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, TINGKAT PERTUMBUHAN
PENJUALAN, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS SERTA
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL
PERUSAHAAN**

**Disusun Oleh:
ISTIQOMAH
NIM : 1A.08.1264**

**Disetujui untuk dipertahankan dihadapan Tim Penguji Skripsi
STIE Bank BPD JATENG**

Semarang, Juli 2012

Pembimbing I

Pembimbing II

Grace Tianna S., SE, Msi, Akt.

NIDN : 0003107701

Ali Mursid, SS, MM

NIDN : 0623076901

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, TINGKAT PERTUMBUHAN
PENJUALAN, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS SERTA
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL
PERUSAHAAN**

**Disusun Oleh:
ISTIQOMAH
NIM : 1A.08.1264**

**Dinyatakan diterima dan disetujui oleh Tim Penguji Skripsi STIE Bank BPD
JATENG pada tanggal Bulan 2012.**

TIM PENGUJI

TANDA TANGAN

1. Grace Tianna S., SE, Msi, Akt.
NIDN : 0003107701
2. Yohana Kus S., SE, Msi.
NIDN : 0611056902
3. Suhana, SS, MM
NIDN : 0016077401

.....
.....
.....

**Mengesahkan,
Ketua STIE Bank BPD Jateng**

**Dr. H. Djoko Sudantoko, S.Sos, MM
NIDN : 0607084501**

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *automotive and allied products* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 sampai 2010. Dengan menggunakan regresi linier berganda, hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal, profitabilitas mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sementara itu, variabel lainnya yaitu tingkat pertumbuhan penjualan dan likuiditas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Kata kunci : Struktur modal, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan.

STIE BPD

Jateng

ABSTRACT

The purpose of this research is to give empirical evidence on factors that influence capital structure. Samples used in this research are manufacture company sectors automotive and allied products listed in Indonesian stock exchange from 2007 until 2010. By using multiple linier regression, the result of this research shows that asset structure has negative and significant influence on capital structure, profitability has negative and significant influence on capital structure, and size of firm has positive and significant influence on capital structure. Meanwhile, the other variables (sales growth and liquidity) have no significant influence on capital structure.

Keywords : Capital structure, asset structure, sales growth, profitability, liquidity and size of firm.

STIE BPD Jate

SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini adalah saya,

Nama : ISTIQOMAH

NIM : 1A.08.1264

dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul

“PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, TINGKAT PERTUMBUHAN PENJUALAN, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS SERTA UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN”

telah saya susun dengan sebenar-benarnya dengan memperhatikan kaidah akademik dan menjunjung tinggi hak atas karya ilmiah.

Apabila dikemudian hari ditemukan adanya unsur plagiasi maupun unsur kecurangan lainnya pada skripsi yang telah saya buat tersebut, maka saya bersedia mempertanggungjawabkannya dan saya siap menerima segala konsekuensi yang ditimbulkannya termasuk pencabutan gelar kesarjanaan yang telah diberikan kepada saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan rasa tanggung jawab.

Semarang, Juli 2012

materai
Rp.6000

ISTIQOMAH

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini aku persembahkan untuk:

- ♥ Kedua orangtuaku (Bapak Abunawas dan Ibu Jamilah) yang telah membesarkanku dengan penuh cinta dan kasih sayang. Terima kasih untuk segalanya.
- ♥ Kakak-kakakku (Mas Agus, Mba Imung dan Mba Vivi). Terima kasih sudah mengajarku banyak hal. *You guys are rock!*
- ♥ Untuk nenekku tersayang Hj. Makhmudah.
- ♥ Untuk semua saudara sepupuku dimanapun kalian berada.
- ♥ Yuphy (Wulan, Ayu, Mitha, Cinung, Nunis, Rini). Terima kasih atas kebersamaannya selama ini.
- ♥ Idieh Genk (Iren, Dyah, Enu dan Hesti). Terima kasih buat supportnya selama ini.
- ♥ Ayun, Icha, Afi terima kasih udah ngasih semangat.
- ♥ Joni, Popo dan Jango terima kasih telah membuatku tersenyum.
- ♥ Widhi, Nopek, Arum, Damay, Susi, Tata, Dilla, Suke. Terimakasih atas dukungannya.
- ♥ Anak-anak STIE Bank Bpd Jateng. Terima kasih atas bantuannya selama ini.
- ♥ Untuk semua orang yang ngga' bisa aku sebutin satu persatu.

HALAMAN MOTTO

Orang-orang hebat di bidang apapun bukan baru bekerja karena mereka terinspirasi, namun mereka menjadi terinspirasi karena mereka lebih suka bekerja. Mereka tidak menyia-nyaiakan waktu untuk menunggu inspirasi.

- Ernest Newman

Orang-orang yang sukses telah belajar membuat diri mereka melakukan hal yang harus dikerjakan ketika hal itu memang harus dikerjakan, entah mereka menyukainya atau tidak.

- Aldous Leonard Huxley

Banyak kegagalan dalam hidup ini dikarenakan orang-orang tidak menyadari betapa dekatnya mereka dengan keberhasilan saat mereka menyerah.

- Thomas Alva Edison

Kebanggaan kita yang terbesar adalah bukan tidak pernah gagal, tetapi bangkit kembali setiap kali kita jatuh.

- Confucius

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat ALLAH SWT karena dengan rahmat dan karuniaNya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi syarat kelulusan Program Studi Strata Satu (S-1) pada Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bank BPD Jateng Semarang dengan gelar Sarjana Ekonomi.

Proses penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Untuk itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. ALLAH SWT.
2. Kedua orangtua yang selalu mendukung penulis.
3. Bapak Dr. H. Djoko Sudantoko S.Sos, MM. selaku Ketua STIE Bank BPD Jateng.
4. Ibu Nur Anissa, SE, Msi, Akt. selaku Ketua Jurusan Akuntansi STIE Bank BPD Jateng.
5. Ibu Grace Tianna Solovida, SE, Msi, Akt. selaku Pembimbing I.
6. Bapak Ali Mursid, SS, MM selaku Pembimbing II serta Dosen Wali.
7. Para dosen STIE Bank BPD Jateng.
8. Semua pihak yang telah membantu penulis dalam penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini banyak kekurangan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat diperlukan guna memperbaiki skripsi ini.

Semarang, Juli 2012

Penulis

ISTIQOMAH

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
ABSTRAK	iv
ABSTRACT	v
SURAT PERNYATAAN.....	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
HALAMAN MOTTO	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Perumusan Masalah	10
1.3. Tujuan Penelitian	10
1.4. Manfaat Penelitian	11
1.4.1. Kegunaan Teoritis.....	11
1.4.2. Kegunaan Praktis	11
1.5. Kerangka Penelitian	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Tinjauan Pustaka.....	13
2.1.1. Laporan Keuangan	13

2.1.2.	Rasio Keuangan	15
2.1.3.	Modal.....	21
2.1.4.	Struktur Modal	21
2.1.5.	Komponen Struktur Modal.....	24
2.1.6.	Struktur Modal Sasaran	26
2.1.7.	Teori-Teori Struktur Modal	26
2.1.8.	Struktur Aktiva.....	30
2.1.9.	Tingkat Pertumbuhan Penjualan	30
2.1.10.	Profitabilitas.....	31
2.1.11.	Likuiditas	33
2.1.12.	Ukuran Perusahaan.....	34
2.1.13.	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	36
2.2.	Pengembangan Hipotesis.....	37
2.2.1.	Hubungan Struktur Aktiva dengan Struktur Modal.....	37
2.2.2.	Hubungan Tingkat Pertumbuhan Penjualan dengan Struktur Modal.....	38
2.2.3.	Hubungan Profitabilitas dengan Struktur Modal	39
2.2.4.	Hubungan Likuiditas dengan Struktur Modal	39
2.2.5.	Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal..	40
2.2.6.	Hubungan Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Llikuiditas Serta Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal	41
2.3.	Model Penelitian.....	42

BAB III METODE PENELITIAN

3.1.	Definisi Konsep	45
3.1.1.	Struktur Modal.....	45
3.1.2.	Struktur Aktiva	45
3.1.3.	Tingkat Pertumbuhan Penjualan	45
3.1.4.	Profitabilitas.....	46

3.1.5.	Likuiditas	46
3.1.6.	Ukuran Perusahaan.....	46
3.2.	Definisi Operasional	46
3.2.1.	Variabel Independen	46
3.2.2.	Variabel Dependen.....	49
3.3.	Populasi Dan Sampel	49
3.4.	Metode Pengumpulan Data	50
3.5.	Metode Analisis Data.....	51
3.5.1.	Statistik Deskriptif	51
3.5.2.	Regresi Linier Berganda.....	51
3.5.3.	Uji Asumsi Klasik	52
3.5.4.	Uji Kebaikan Model.....	54
3.5.5.	Uji Hipotesis	55
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1.	Gambaran Umum Objek Penelitian	58
4.2.	Pembahasan Hasil Penelitian.....	59
4.2.1.	Statistik Deskriptif	59
4.2.2.	Regresi Linier Berganda.....	63
4.2.3.	Uji Asumsi Klasik	65
4.2.4.	Uji Kebaikan Model.....	70
4.2.5.	Uji Hipotesis	72
BAB V	PENUTUP	
5.1.	Kesimpulan.....	77
5.2.	Keterbatasan	78
5.3.	Saran	78
5.4.	Implikasi Manajerial	78
	DAFTAR PUSTAKA	80
	LAMPIRAN	84
	DAFTAR RIWAYAT HIDUP	94

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 : <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Perusahaan Manufaktur Sektor <i>Automotive And Allied Products</i> Tahun 2007-2010	4
Tabel 4.1 : Kriteria Penentuan Sampel	58
Tabel 4.2 : Daftar Nama Perusahaan Yang Menjadi Sampel	59
Tabel 4.3 : Hasil Uji Statistik Deskriptif	60
Tabel 4.4 : Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda	63
Tabel 4.5 : Hasil Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i> (K-S)	67
Tabel 4.6 : Hasil Uji Multikolonieritas	68
Tabel 4.7 : Hasil Uji Autokorelasi dengan <i>DW-Test</i>	69
Tabel 4.8 : Hasil Uji Koefisien Determinasi	70
Tabel 4.9 : Hasil Uji Statistik F	71
Tabel 4.10 : Hasil Uji Statistik T	72

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 : Kerangka Penelitian	12
Gambar 2.1 : Model Penelitian	44
Gambar 4.1 : Grafik Histogram Hasil Uji Normalitas	65
Gambar 4.2 : Grafik <i>Normal Probability Plot</i> Hasil Uji Normalitas	66
Gambar 4.3 : Diagram Heterokedastisitas	68
Gambar 4.4 : Hasil Uji Autokolerasi dengan <i>DW-Test</i>	70

STIE BPD Jateng

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 : Daftar Nama Perusahaan Yang Menjadi Sampel	85
Lampiran 2 : Data Mentah Sebelum Size Dilogaritmakan	86-87
Lampiran 3 : Data Mentah Yang Siap Diolah	88-89
Lampiran 4 : Hasil Output SPSS 16.0	90-93

STIE BPD Jateng

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Modal merupakan salah satu komponen penting dalam sebuah perusahaan. Tanpa adanya modal, perusahaan tidak dapat melakukan kegiatan usahanya. Berkenaan dengan hal tersebut masalah yang sering timbul adalah masalah tentang struktur modal atau struktur pendanaan. Menurut Riyanto (2001), Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Manajer keuangan seringkali bingung atau mengalami kesulitan dalam menentukan komposisi untuk struktur modal perusahaannya. Ketika manajer menggunakan hutang, jelas biaya modal yang timbul sebesar bunga yang dibebankan oleh kreditur, sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri akan menimbulkan *opportunity cost* dari modal sendiri yang digunakan (Elim dan Yusfarita, 2010). Sumber dana dari dalam perusahaan dapat berupa laba ditahan (*retained earning*). Sedangkan sumber dana dari luar perusahaan dapat berupa utang (*debt financing*) maupun dengan mengeluarkan saham baru (*external equity financing*) (Daulay, 2009). Oleh karena itu guna memperlancar kegiatan usaha suatu perusahaan, maka seorang manajer harus dapat menghimpun dana dari kedua sumber dana tersebut dengan baik.

Berkaitan dengan penghimpunan dana perusahaan sebagaimana telah disebutkan diatas, maka perusahaan harus menerbitkan laporan keuangan. Dalam hal ini laporan keuangan digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan seperti manajer, investor dan kreditor. Manajer perusahaan menggunakan laporan keuangan untuk menyusun perencanaan perusahaannya, mengevaluasi

kemajuan yang dicapai dalam usaha mencapai tujuan, dan melakukan tindakan-tindakan koreksi yang diperlukan. Investor menggunakan laporan keuangan untuk mengevaluasi pendapatan yang diperkirakan akan dapat diperoleh dari investasinya. Sedangkan kreditor menggunakan laporan keuangan untuk menilai kemampuan keuangan calon pengambil kredit (Jusup, 2005).

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Kesuma, 2010). Oleh karena itu struktur modal sangat penting artinya bagi sebuah perusahaan.

Menurut Riyanto (2001) mengenai struktur modal yang optimal, maka dapat didasarkan pada “aturan struktur finansial konservatif yang vertikal” menghendaki agar perusahaan, dalam keadaan bagaimanapun juga jangan mempunyai jumlah utang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri, atau dengan kata lain “*debt ratio*” jangan lebih besar dari 50%, sehingga modal yang dijamin (utang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya (modal sendiri).

Fakta yang terjadi sekarang menunjukkan bahwa hampir sebagian besar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami masalah dengan struktur modal. Seperti perusahaan manufaktur yang bergerak pada sektor *automotive and allied products, food and beverages, textile mill products, chemical and allied products, lumber and woods products, cables* serta *paper and allied products*. Perusahaan-perusahaan tersebut mempunyai struktur modal yang tinggi. Rata-rata *debt to equity ratio* pada perusahaan-perusahaan tersebut melebihi satu yang menandakan bahwa proporsi hutang yang digunakan dalam melakukan kegiatan usahanya lebih banyak dibandingkan dengan modal sendiri. Hal ini membawa dampak yang kurang menguntungkan bagi perusahaan. Menurut Hapsari (2010), kebanyakan investor lebih tertarik menanamkan modalnya kedalam bentuk investasi pada perusahaan yang mempunyai DER tertentu yang besarnya kurang dari satu.

Karena jika DER lebih besar dari satu berarti risiko yang ditanggung oleh investor menjadi meningkat.

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan manufaktur sektor *automotive and allied products*. Alasan pengambilan sampel pada perusahaan tersebut adalah karena Indonesia merupakan salah satu negara yang memiliki pangsa otomotif yang besar di dunia. Perkembangan penjualan sektor otomotif di Indonesia naik dari tahun ke tahun. Selain itu terdapat suatu masalah yang dihadapi oleh perusahaan-perusahaan tersebut, yaitu tingginya tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan tersebut.

Berdasarkan Elim dan Yusfarita (2010) yang meneliti struktur modal perusahaan dengan menggunakan sampel perusahaan manufaktur secara keseluruhan besarnya R^2 yang dihasilkan adalah sebesar 29,5%. Sementara itu, pada penelitian lain yang dilakukan oleh Munawar (2009) yang hanya menggunakan sampel pada satu jenis/sektor usaha saja menghasilkan R^2 sebesar 61,7%. Dengan mengacu pada penelitian Munawar (2009), maka penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada satu sektor saja yaitu perusahaan manufaktur sektor *automotive and allied products*.

Berikut disajikan data *debt to equity ratio* perusahaan-perusahaan manufaktur sektor *automotive and allied products* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2010.

Tabel 1.1
Debt to Equity Ratio (DER)
Perusahaan Manufaktur Sektor *Automotive And Allied Products*
Tahun 2007-2010

No.	Nama Perusahaan	2007	2008	2009	2010
1	PT. Polychem Indonesia Tbk.	2.15	2.81	2.41	2.01
2	PT. Astra International Tbk.	1.17	1.21	1.00	1.10
3	PT. Astra Otoparts Tbk.	0.48	0.45	0.39	0.38
4	PT. Indo Kordsa Tbk.	0.52	0.48	0.23	0.26
5	PT. Goodyear Indonesia Tbk.	0.94	2.45	1.71	1.76
6	PT. Gajah Tunggal Tbk.	2.54	4.28	2.32	1.94
7	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk.	2.68	1.36	1.19	0.97
8	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk.	27.04	17.78	10.16	4.99
9	PT. Indospring Tbk.	6.61	7.45	2.75	2.39
10	PT. Intraco Penta Tbk.	1.83	2.46	1.91	1.66
11	PT. Multi Prima Sejahtera	0.79	1.21	0.49	0.41
12	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk.	0.40	0.85	0.74	0.87
13	PT. Nipress Tbk.	2.18	1.64	1.48	1.28
14	PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk.	3.19	3.84	4.36	2.42
15	PT. Selamat Sempurna Tbk.	0.66	0.63	0.80	0.96
16	PT. Tunas Ridean Tbk.	2.91	2.50	0.77	0.73
17	PT. United Tractor Tbk.	1.26	1.05	0.76	0.84
Rata-rata		3.37	3.09	1.97	1.47

Sumber: Indonesian Capital Market Directory, Tahun 2007-2010.

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa besarnya rata-rata *debt to equity ratio* (DER) pada perusahaan manufaktur sektor *automotive and allied products* tahun 2007 sampai dengan tahun 2010 berada diatas 1. Rata-rata DER perusahaan tersebut berkisar antara 1,47 hingga 3,37 pertahun. Adapun rincian DER untuk tahun 2007 sampai dengan tahun 2010 adalah sebagai berikut: 3,37 pada tahun 2007, 3,09 pada tahun 2008, 1,97 pada tahun 2009 serta 1,47 pada tahun 2010.

Seperti telah dijelaskan sebelumnya, besarnya DER pada perusahaan-perusahaan tersebut berada diatas 1. Hal tersebut mengindikasikan bahwa terjadi permasalahan struktur modal terhadap perusahaan manufaktur sektor *automotive and allied products* karena terlalu banyak menggunakan hutangnya. Menurut Kesuma (2010) perusahaan yang memakai hutang terlalu besar akan menanggung beban tetap yang semakin besar pula. Hal itu juga berarti akan meningkatkan risiko finansial, yaitu risiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga atau angsuran-angsuran hutangnya.

Menurut Brigham dan Houston (2006), ada beberapa faktor yang dipertimbangkan dalam membuat keputusan mengenai struktur modal, diantaranya: stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, risiko bisnis, posisi perpajakan perusahaan, fleksibilitas keuangan, dan konservatisme. Sedangkan menurut Riyanto (2001), struktur modal dipengaruhi oleh faktor-faktor berikut: tingkat bunga, stabilitas *earnings*, struktur aktiva, kadar risiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan.

Struktur aktiva merupakan rasio antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Husnan, 1995 dalam Dwiwinarno, 2010). Perusahaan industri dimana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu

modal sendiri, sedang hutang sifatnya sebagai pelengkap. Sedangkan perusahaan besar yang sebagian besar aktivitya terdiri atas aktiva lancar akan mengutamakan kebutuhan dananya dengan hutang (Riyanto, 2001).

Tingkat pertumbuhan penjualan yaitu pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun (Sartono, 1999 dalam Elim dan Yusfarita, 2010). Brigham dan Houston (2006) mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu (Hanafi dan Halim, 2009). Perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan hutang yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian mereka yang tinggi memungkinkan mereka melakukan sebagian besar pendanaan secara internal (Brigham dan Houston, 2006). Brigham dan Houston (2001: 39 dalam Kesuma, 2009) juga menyatakan bahwa perusahaan dengan *return on assets* yang tinggi, umumnya menggunakan hutang dalam jumlah yang relatif sedikit. Hal ini disebabkan dengan *return on assets* yang tinggi tersebut, memungkinkan bagi perusahaan melakukan permodalan dengan laba ditahan saja.

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan) (Hanafi dan Halim, 2009). Ukuran rasio lancar yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil melunasi utang jangka pendeknya. Berkurangnya utang jangka pendek berakibat menurunnya proporsi utang dalam struktur modal (Eriotis, Et al., 1999 dalam Wijaya dan Hadianto, 2008).

Ukuran perusahaan (*size*) menunjukkan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Riyanto, 2001). Perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki kemampuan dan fleksibilitas yang lebih untuk mengakses sumber dana sehingga cenderung untuk meningkatkan hutangnya (Widjaja dan Kasenda, 2008).

Beberapa penelitian mengenai struktur modal perusahaan telah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu, seperti: Nurrohim (2008), Munawar (2009), Daulay (2009), Dwiwinarno (2010), serta Elim dan Yusfarita (2010). Variabel yang digunakan dalam penelitian-penelitian tersebut berbeda satu sama lain.

Nurrohim (2008) meneliti struktur modal perusahaan dengan menggunakan profitabilitas, *fixed asset ratio*, kontrol kepemilikan dan struktur aktiva sebagai variabel independen serta struktur modal sebagai variabel dependen dalam penelitian tersebut. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan kontrol kepemilikan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan sedangkan variabel lain, yaitu *fixed asset ratio* dan struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh aset tetap, likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan dilakukan oleh Munawar (2009). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semua variabel independen dalam penelitian ini, yaitu: aset tetap, likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Pengaruh *size*, *profitability* dan *growth of assets* terhadap struktur modal perusahaan merupakan penelitian struktur modal yang dilakukan oleh Daulay (2009). Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa hanya variabel profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan sedangkan variabel lainnya, yaitu variabel *size* dan *growth of assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Dengan menggunakan enam variabel bebas dalam penelitiannya, Dwiwinarno (2010) meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Adapun variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut, antara lain: struktur aset, tingkat bunga, inflasi, tingkat penjualan, profitabilitas dan *dividend payout ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur aset mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel lainnya, yaitu: variabel tingkat bunga, inflasi, tingkat penjualan, profitabilitas dan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Penelitian serupa mengenai struktur modal juga dilakukan oleh Elim dan Yusfarita (2010). Dalam penelitian tersebut dibahas pengaruh dari struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan dan *return on asset* (ROA) terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta dan hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut adalah hanya satu variabel yaitu variabel tingkat pertumbuhan penjualan yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Sementara itu, kedua variabel lain yang juga digunakan dalam penelitian ini, yaitu: variabel struktur aktiva dan *return on asset* (ROA) diketahui tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat dilihat adanya ketidakkonsistenan hasil penelitian atau terdapat indikasi *research gap* dalam penelitian-penelitian tersebut. Sebagai contoh variabel struktur aktiva dan profitabilitas. Menurut Elim dan Yusfarita (2010) menyatakan bahwa variabel struktur aktiva tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Pendapat ini bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Dwiwinarno (2010) yang menyatakan bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Masih dalam Elim dan Yusfarita (2010), dalam penelitian yang sama yang menggunakan variabel *return on asset* (ROA) sebagai salah satu variabel independen dalam penelitian tersebut. Disebutkan bahwa variabel *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Sementara pada penelitian

lain yang dilakukan oleh Munawar (2009) menyebutkan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Sejalan dengan pendapat tersebut Dauly (2009) dan Nurrohim (2008) dalam penelitiannya juga mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian seperti yang telah diungkapkan sebelumnya mendorong diadakannya penelitian kembali mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan dengan menggunakan variabel yang sudah ada. Pada penelitian ini juga akan dilakukan penambahan variabel independen. Penambahan variabel independen tersebut mengacu pada penelitian Elim dan Yusfarita (2010). Pada penelitian Elim dan Yusfarita (2010) yang membahas pengaruh struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan dan *return on assets* (roa) terhadap struktur modal perusahaan, R^2 yang dihasilkan adalah sebesar 29,5%. Hasil R^2 sebesar 29,5% menunjukkan adanya keterbatasan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Variabel independen yang ditambahkan dalam penelitian ini adalah variabel likuiditas dan ukuran perusahaan. Variabel tersebut mengacu pada penelitian Munawar (2009) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Pada penelitian ini juga akan ditambahkan periode penelitian. Diharapkan dengan penambahan variabel serta perpanjangan waktu penelitian dapat memberikan hasil yang lebih baik.

Berdasarkan uraian diatas, maka judul yang diajukan dalam penelitian ini adalah **“PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, TINGKAT PERTUMBUHAN PENJUALAN, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS SERTA UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN”**.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah seperti yang telah diuraikan sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal?
- b. Apakah tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal?
- c. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal?
- d. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal?
- e. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

- a. menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.
- b. menganalisis pengaruh tingkat pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.
- c. menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.
- d. menganalisis pengaruh likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.
- e. menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1. Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan khususnya ilmu ekonomi. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi atau acuan bagi penelitian sejenis yang membahas tentang struktur modal perusahaan di masa mendatang.

1.4.2. Kegunaan Praktis

a. Bagi Perusahaan

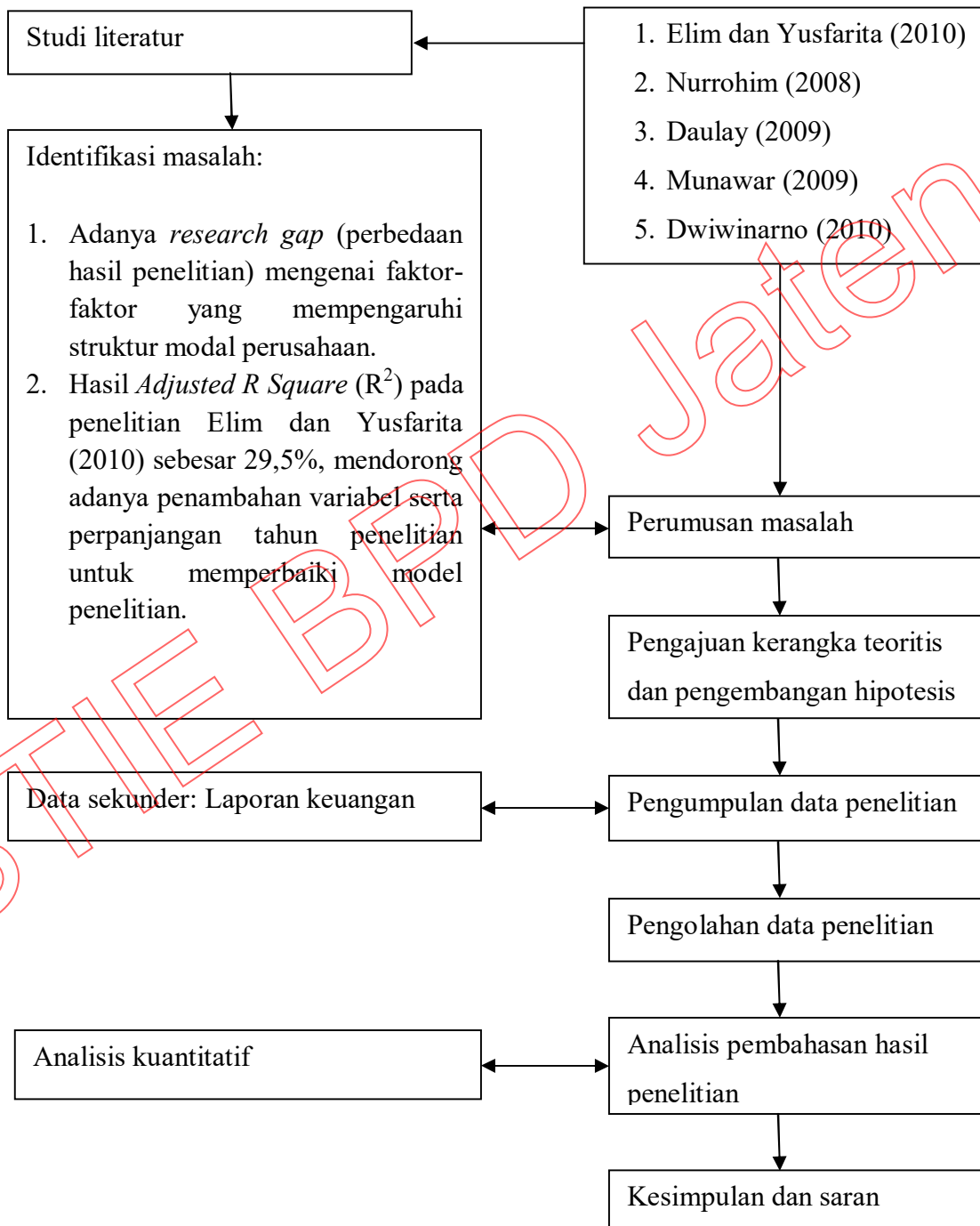
Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi perusahaan untuk meneliti dan memahami faktor-faktor yang bersangkutan dengan struktur modal perusahaan.

b. Bagi Peneliti

Dengan adanya penelitian ini diharapkan akan menambah wawasan terutama berkaitan dengan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur.

1.5. Kerangka Penelitian

Gambar 1.1
Kerangka Penelitian



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya oleh para pemilik perusahaan. Disamping itu laporan keuangan dapat juga digunakan untuk memenuhi tujuan-tujuan lain yaitu sebagai laporan kepada pihak-pihak di luar perusahaan (Baridwan, 1996).

Laporan keuangan memberikan informasi penting mengenai perusahaan yang dapat dinyatakan secara kualitatif dengan satuan mata uang. Laporan keuangan sebagai hasil akhir dari penyelenggaraan akuntansi dalam perusahaan hanya mampu menghasilkan informasi sesuai dengan kemampuan akuntansi, yaitu:

1. Untuk mengukur sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan seperti: kas, persediaan, mesin dan alat pabrik.
2. Untuk menentukan dan menggambarkan kewajiban-kewajiban modal/hak-hak para pemilik dalam perusahaan, seperti: hutang dagang dan saham beredar.
3. Untuk mengukur perubahan dalam sumber-sumber kewajiban dan modal seperti berkurangnya kas untuk pembayaran hutang dagang, gaji dan upah (Baridwan, 1996).

Menurut Baridwan (1996), Pihak-pihak pengguna laporan keuangan sangat beragam dan memanfaatkan informasi laporan keuangan sesuai dengan kepentingan masing-masing kelompok. Adapun kelompok pengguna dan pemanfaat laporan keuangan tersebut adalah:

1. Investor / Pemegang Saham

Para penanam modal dan analis keuangannya berkepentingan untuk mengetahui tingkat pengembalian (*rate of return*) atas investasi mereka. Oleh sebab itu investor membutuhkan informasi untuk membantu mereka untuk memutuskan tindakan investor, apakah untuk membeli, menahan atau menjual saham-saham suatu perseroan. Disamping itu para pemegang saham juga ingin mengetahui tentang kemampuan perseroan untuk membayar dividen.

2. Karyawan

Para karyawan perlu tertarik akan informasi mengenai stabilitas keuangan perusahaan, sehingga dengan informasi tersebut mereka dapat menilai kemampuan perusahaan untuk membayar/menyediakan remunerasi (balas jasa), fasilitas pensiun, kesempatan kerja kelangsungan pekerjaan mereka.

3. Pemberi Pinjaman

Para pemberi pinjaman membutuhkan informasi yang dapat mereka gunakan untuk menentukan apakah pinjaman yang mereka berikan beserta bunga-bunganya akan dapat dibayar pada waktu jatuh tempo.

4. Pemasok dan Kreditur

Para pemasok dan kreditur membutuhkan informasi yang dapat mereka gunakan untuk menentukan apakah jumlah piutang mereka akan dapat dibayar pada waktu jatuh tempo.

5. Pelanggan

Pelanggan mempunyai kepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama kalau para pelanggan terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan perusahaan atau tergantung pada perusahaan.

2.1.2 Rasio Keuangan

Analisis rasio akan sangat membantu dalam menilai prestasi dan kinerja keuangan suatu perusahaan dan prospeknya dimasa yang akan datang, dimana rasio tersebut dapat memberikan indikasi apakah suatu perusahaan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansialnya dan berapa besar prosentase laba yang akan dihasilkan (Margaretta, 2010). Analisis rasio adalah suatu bentuk, cara atau metode perhitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menilai kinerja dan status suatu perusahaan (Sundjaja dan Barlian, 2003 dalam Margaretta, 2010).

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan suatu pos laporan keuangan dengan pos laporan lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan atau berarti (Syafri, 1998 dalam Margaretta, 2010). Rasio keuangan pada dasarnya disusun dengan menggabungkan angka-angka di dalam atau antara laporan laba/rugi dan neraca (Hanafi dan Halim, 2009).

Menurut Munawir (1979 dalam Margaretta, 2010), Pada dasarnya angka-angka rasio itu digolongkan menjadi dua golongan. Golongan pertama adalah angka-angka rasio yang didasarkan pada sumber data keuangan dari mana unsur-unsur rasio tersebut diperoleh. Dan golongan yang kedua adalah angka-angka rasio yang disusun berdasarkan tujuan penganalisa dalam mengevaluasi suatu perusahaan.

Berdasarkan sumber datanya, darimana rasio itu dibuat, maka rasio-rasio dapat dikelompokkan menjadi tiga yaitu:

1. Rasio-rasio neraca (*balance sheet ratios*), yaitu rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca, misalnya rasio lancar (*current rasio*), rasio tunai (*quick ratio*), rasio modal sendiri dengan total aktiva.

2. Rasio-rasio laporan laba/rugi (*memo statement ratio*), yaitu rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari laporan perhitungan laba/rugi, misalnya rasio laba bersih bruto dengan penjualan netto, rasio laba usaha dengan penjualan netto, *operating ratio* dan sebagainya.
3. Rasio-rasio laporan (*inter statement ratio*), yaitu rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca dan laporan laba/rugi, misalnya rasio penjualan netto dengan aktiva usaha, rasio penjualan kredit dengan rasio piutang rata-rata, harga pokok penjualan dengan persediaan rata-rata, dan sebagainya.

Sedangkan rasio keuangan menurut Hanafi dan Halim (2009), antara lain:

a. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Meskipun rasio ini tidak bicara masalah solvabilitas (kewajiban jangka panjang), dan biasanya relatif tidak penting dibandingkan dengan rasio solvabilitas, tetapi rasio likuiditas yang jelek dalam jangka panjang juga mempengaruhi solvabilitas perusahaan. Dua rasio likuiditas yang sering digunakan adalah rasio lancar dan rasio *quick* (sering juga disebut *acid test ratio*).

Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis).

Rasio lancar dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Dari ketiga komponen aktiva lancar (kas, piutang dan persediaan), persediaan biasanya, dianggap merupakan aset yang paling likuid. Hal ini berkaitan dengan semakin panjangnya tahap yang dilalui untuk sampai menjadi kas, yang berarti waktu

yang diperlukan semakin lama, dan juga ketidakpastian nilai persediaan. Meskipun persediaan dicantumkan dalam nilai perolehan/cost, sedangkan apabila persediaan laku, kas yang diperoleh sama dengan nilai jual yang secara umum lebih besar dibandingkan dengan nilai perolehan. Dengan alasan di atas, persediaan dikeluarkan dari aktiva lancar untuk perhitungan rasio *quick* (Hanafi dan Halim, 2009).

Rasio *quick* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Rasio Quick} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. Rasio Solvabilitas

Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan. Suatu perusahaan dikatakan *solvable* apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar hutang-hutangnya. Sebaliknya apabila jumlah aktiva tidak cukup atau lebih kecil daripada hutangnya, berarti perusahaan tersebut dalam keadaan *insolvable*.

Rasio-rasio yang umum digunakan dalam melakukan analisis solvabilitas adalah sebagai berikut:

1. **Rasio Hutang terhadap Total Aset** = $\frac{\text{Hutang}}{\text{Total Aset}}$

Rasio ini menghitung seberapa jauh dana disediakan kreditur (peminjam).

2. **Times Interest Earned** = $\frac{\text{EBIT}}{\text{Interest Expense}}$ ()

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang dengan laba sebelum bunga dan pajak yang tersedia untuk menutup beban tetap bunga.

3. **Fixed Charge Coverage** = $\frac{\text{EBIT} - \text{Interest Expense}}{\text{Interest Expense}}$

Rasio diatas memperhitungkan sewa, karena meskipun sewa bukan hutang, tetapi sewa merupakan beban tetap dan mengurangi kemampuan hutang (*debt capacity*) perusahaan (Hanafi dan Halim, 2009).

c. Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Ada tiga rasio yang sering dibicarakan, yaitu: *profit margin*, *return on total assets* (ROA), dan *return on equity* (ROE).

Profit margin menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini bisa diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu.

Rasio *profit margin* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Return on Total Assets (ROA), mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu.

Return on Total Assets (ROA) dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return on Total Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Return on Equity (ROE) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham (Hanafi dan Halim, 2009).

Rasio *Return on Equity* (ROE) dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

d. Rasio Aktivitas

Rasio ini melihat pada beberapa aset kemudian menentukan berapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dan kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut. Dana kelebihan tersebut akan lebih baik bila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif. Rasio aktivitas yang digunakan, antara lain:

1. Perputaran Aktiva Tetap

Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Rasio ini memperlihatkan sejauh mana efektivitas perusahaan menggunakan aktiva tetapnya. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif penggunaan aktiva tersebut.

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

2. Perputaran Total Aktiva

Rasio ini menghitung efektivitas penggunaan total aktiva. Rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi strategi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya (investasi).

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. Rata-Rata Umur Piutang

Rata-rata umur piutang melihat berapa lama waktu yang diperlukan untuk melunasi piutang (merubah piutang menjadi kas). Semakin lama rata-rata piutang berarti semakin besar dana yang tertanam pada piutang.

$$\text{Rata-Rata Umur Piutang} = \frac{360}{\text{Perputaran Piutang}}$$

4. Perputaran Persediaan

Perputaran persediaan yang tinggi menandakan semakin tingginya persediaan berputar dalam satu tahun dan menandakan efektivitas manajemen persediaan. Sebaliknya perputaran persediaan yang rendah menandakan tanda-tanda *miss* manajemen seperti kurangnya pengendalian persediaan yang efektif.

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Inventory}}$$

(Hanafi dan Halim, 2009).

e. Rasio Pasar

Mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut investor (atau calon investor), meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini. Ada beberapa rasio yang digunakan yaitu:

1. PER (*Price Earning Ratio*)

Melihat harga saham relatif terhadap *earnings*-nya. *Price earning ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

2. Dividend Yield

Dividend yield merupakan sebagian dari *total return* yang akan diperoleh investor. Return yang lain adalah *capital gain*, yang diperoleh dari selisih positif antara harga jual dengan harga beli.

Dividend yield dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividen Yield} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Market Price per Share}}$$

3. Rasio Pembayaran Dividen

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*), melihat bagian dari *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan di investasikan kembali ke perusahaan. Rasio pembayaran dividen dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Rasio Pembayaran Dividen} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Pendapatan}} \times 100\%$$

(Hanafi dan Halim, 2009).

2.1.3. Modal

Modal merupakan salah satu elemen penting dalam peningkatan pelaksanaan kegiatan perusahaan disamping sumber daya manusia, mesin, material dan metode. Keputusan modal perusahaan berkaitan dengan sumber dana, baik yang berasal dari internal maupun eksternal perusahaan (Rachmawardani, 2007).

Modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos-modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan atau kelebihan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya. Sumber dari modal adalah apa yang dapat dilihat berupa hutang, hutang jangka panjang dan modal sendiri (Munawir, 2001).

2.1.4. Struktur Modal

Beberapa peneliti mengungkapkan pendapat yang berbeda-beda mengenai definisi struktur modal perusahaan. Walaupun begitu pendapat dari para peneliti tersebut tetap bermuara pada satu penjelasan mengenai struktur modal, yaitu proporsi penggunaan hutang jangka panjang perusahaan terhadap modal sendiri untuk membiayai kegiatan usahanya. Berikut beberapa definisi mengenai struktur modal perusahaan:

Struktur modal suatu perusahaan sangat menentukan kinerja perusahaan secara keseluruhan dan bermuara pada daya saing perusahaan. Struktur modal adalah proporsi dari penggunaan instrument hutang, saham preferen, dan saham biasa perusahaan (Van Horn, 2002 dalam Munawar, 2009).

Weston dan Copeland (1997) memberikan definisi struktur modal sebagai pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Nilai buku dari modal pemegang saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau surplus modal dan akumulasi laba ditahan. Bila perusahaan memiliki saham preferen, maka saham tersebut akan ditambahkan pada modal pemegang saham.

Menurut Riyanto (2001) struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya.

Penentuan struktur modal merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber dana sehingga dapat digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Keputusan yang diambil oleh manajemen dalam pencarian sumber dana tersebut sangat dipengaruhi oleh para pemilik/pemegang saham. Sesuai dengan tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, maka setiap kebijakan yang akan diambil oleh pihak manajemen selalu dipengaruhi oleh keinginan para pemegang saham (Brigham 1983 dalam Nugroho, 2006).

Struktur modal berkaitan dengan sumber dana, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Sumber dana internal berasal dari dana yang terkumpul dari laba yang ditahan yang berasal dari kegiatan perusahaan. Sedangkan sumber dana eksternal berasal dari para kreditur yang merupakan modal pinjaman atau

hutang. Modal dalam suatu bisnis merupakan salah satu sumber kekuatan untuk dapat melaksanakan aktivitasnya. Setiap perusahaan dalam melaksanakan kegiatannya selalu berupaya untuk menjaga keseimbangan finansialnya. Struktur modal berasosisasi dengan profitabilitas. Struktur modal perusahaan merupakan komposisi hutang dengan ekuitas. Dana yang berasal dari hutang mempunyai biaya modal dalam bentuk biaya bunga. Dana yang berasal dari ekuitas mempunyai biaya modal berupa dividen. Perusahaan akan memilih sumber dana yang tersedia. Komposisi hutang dan ekuitas yang tidak optimal akan mengurangi profitabilitas perusahaan dan sebaliknya (Nugroho, 2006).

Robert Ang (1997 dalam Nugroho, 2006) mengatakan bahwa setelah struktur modal ditentukan, maka perusahaan selanjutnya akan menggunakan dana yang diperoleh tersebut untuk operasional perusahaan. Aktivitas operasional perusahaan dikatakan menguntungkan jika *return* yang diperoleh dari hasil operasional tersebut lebih banyak daripada biaya modal atau *cost of capital*, dimana biaya modal ini merupakan rata-rata tertimbang dari biaya pendanaan atau *cost of funds* yang terdiri dari biaya (bunga) pinjaman dan biaya modal sendiri. Biaya modal sendiri terdiri dari dividen yang diberikan kepada pemegang saham biasa dan dividen kepada pemegang saham preferen. Sedangkan biaya pinjaman merupakan biaya bunga bersih (setelah dikurangi tarif pajak). Besarnya komposisi dari hutang dan modal sendiri serta biaya yang ditimbulkan itulah yang perlu dipertimbangkan oleh manajemen, apakah akan memperbesar rasio hutang, apabila biaya hutang relatif lebih kecil daripada biaya modal sendiri, demikian sebaliknya.

Dalam perkembangannya perusahaan lebih mengutamakan kebutuhan dananya dengan mengutamakan pemenuhan dananya dengan sumber dari dalam perusahaan. Tetapi seiring kebutuhan perusahaan yang semakin banyak, perusahaan harus menjalankan aktivitasnya dengan bantuan dana dari luar, baik berupa hutang (*debt financing*) atau dengan mengeluarkan saham baru (*external equity financing*). Kalau kebutuhan dana hanya dipenuhi dengan hutang saja, maka ketergantungan

dengan pihak luar akan semakin besar dan risiko finansialnya semakin besar pula. Sebaliknya bila kebutuhan dana dipenuhi dengan saham saja, biaya akan sangat mahal (Husnan, 1998 dalam Nugroho, 2006).

Semua struktur modal adalah baik. Akan tetapi, kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik. Yang dimaksud dengan nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Suad Husnan, 2000 dalam Hapsari, 2010).

2.1.5. Komponen Struktur Modal

Komponen struktur modal menurut Elim dan Yusfarita (2010):

a. Modal Asing

Modal asing atau hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya panjang. Umumnya lebih dari 10 tahun. Hutang jangka panjang pada umumnya digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar.

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003:324 dalam Elim dan Yusfarita, 2010), "hutang jangka panjang merupakan salah satu bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun, biasanya 5-20 tahun. Pinjaman hutang jangka panjang dapat berupa pinjaman berjangka (hutang yang diperoleh melalui penjualan surat-surat obligasi, dalam surat obligasi ditentukan nilai nominal, bunga per tahun dan jangka waktu pelunasan obligasi tersebut).

b. Modal Sendiri

Modal sendiri atau ekuitas merupakan modal jangka panjang yang diperoleh dari pemilik perusahaan atau pemegang saham. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas, sedangkan modal

pinjaman memiliki jatuh tempo. Ada dua sumber utama dari modal sendiri, yaitu: modal saham preferen dan modal saham biasa. Adapun fungsi saham biasa di dalam perusahaan adalah:

1. Sebagai alat untuk membelanjai perusahaan dan terutama sebagai alat untuk memenuhi kebutuhan akan modal permanen.
2. Sebagai alat untuk menentukan pembagian laba.
3. Sebagai alat untuk mengadakan fusi atau kombinasi dari perusahaan-perusahaan.
4. Sebagai alat untuk menguasai perusahaan.

Pemegang saham biasa akan mendapat dividen pada akhir tahun pembukuan, hanya kalau perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan. Apabila perusahaan tersebut tidak mendapatkan keuntungan atau kalau mendapat kerugian, maka pemegang saham tidak akan mendapatkan dividen, dan mengenai ini ada ketentuan hukumnya, yaitu bahwa suatu perusahaan yang menderita kerugian, selama kerugian itu belum dapat ditutup, maka selama ini perusahaan tidak diperbolehkan membayar dividen. Berbeda dengan pemegang saham biasa, pemegang saham preferen mempunyai beberapa “preferensi” tertentu diatas pemegang saham biasa yaitu terutama dalam hal-hal pembagian dividen dan pembagian kekayaan perusahaan (Riyanto, 2001).

Menurut Riyanto (2001), modal sendiri pada dasarnya adalah modal pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Oleh karena itu modal sendiri ditinjau dari sudut likuiditas merupakan “dana jangka panjang yang tidak tertentu waktunya”. Modal sendiri selain berasal dari luar perusahaan dapat juga berasal dari dalam perusahaan. Modal sendiri yang berasal dari sumber intern adalah dalam bentuk keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Adapun modal sendiri yang berasal dari sumber ekstern adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan.

2.1.6. Struktur Modal Sasaran

Menurut Brigham dan Houston (2006) Perusahaan sebaiknya pertama-tama menganalisis sejumlah faktor, kemudian menetapkan suatu struktur modal sasaran (*target capital structure*). Sasaran ini dapat mengalami perubahan dari waktu ke waktu sesuai dengan perubahan kondisi, tetapi disetiap waktu, manajemen sebaiknya memiliki suatu struktur modal yang spesifik dalam pikiran mereka. Jika pada kenyataannya rasio utang ternyata berada dibawah tingkat sasaran, biasanya ekuitas yang akan diterbitkan.

Kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan tingkat pengembalian. Penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham. Namun penggunaan utang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi. Risiko yang tinggi cenderung akan menurunkan harga saham, tetapi ekspektasi tingkat pengembalian yang lebih tinggi akan menaikkannya. Karena itu struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

2.1.7. Teori-Teori Struktur Modal

Begitu pentingnya masalah tentang struktur modal ini, sehingga muncullah berbagai teori guna mengkaji masalah tentang struktur modal perusahaan. Berikut ringkasan dari berbagai teori yang membahas tentang struktur modal perusahaan:

a. *Signaling Theory*

Isyarat atau sinyal menurut Brigham dan Houston (2006) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan lebih memilih mendapatkan modal baru dengan cara-cara yang lain, termasuk menggunakan utang diluar sasaran struktur modal yang normal. Sedangkan pada

perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung menjual sahamnya, yang artinya menarik investor-investor baru untuk berbagi kerugian yang mereka alami.

Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat atau sinyal bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan suatu saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

b. *Pecking Order Theory*

Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984. Teori ini disebut *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai (Hapsari, 2010).

Menurut Myer (1984 dalam Nurrohimi 2008) menyatakan bahwa:

- a. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan, yang berwujud laba ditahan).
- b. Apabila dana dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu: dimulai dengan menerbitkan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru kemudian apabila masih belum mencukupi akan menerbitkan saham baru.

Sesuai dengan teori ini, tidak ada satu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Perusahaan lebih menyukai penggunaan dana dari modal internal, yakni dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada

pecking order theory adalah *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang) dan *equity* (modal sendiri) (Nurrohim, 2008).

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* (menguntungkan) umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan karena perusahaan mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena memerlukan *external financing* yang sedikit. Sedangkan perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai. Penggunaan dana eksternal lebih disukai karena dua alasan: pertama, pertimbangan biaya emisi dimana biaya emisi obligasi akan lebih murah daripada biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan emisi saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal, dan membuat harga saham akan turun, hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya ketidaksamaan informasi antara pihak manajemen dengan pihak pemodal (Husnan, 2000 dalam Hapsari, 2010). Implikasi dari teori ini adalah perusahaan tidak menetapkan struktur modal yang optimal tertentu, tetapi perusahaan menetapkan kebijakan prioritas sumber dana (Laili Hidayati, et al, 2001 dalam Hapsari, 2010).

c. *Trade Off Theory*

Menurut Myers (1984 dalam Munawar, 2009) pada *trade off theory*, manajemen akan melakukan perbandingan antara biaya dan manfaat dari dana pinjaman atau hutang. Biaya pinjaman termasuk di dalamnya adalah biaya potensi kebangkrutan dan konflik antara pemegang obligasi dengan pemilik perusahaan. Manfaat dari pinjaman termasuk di dalamnya adalah beban bunga yang dapat mengurangi laba dan berpotensi konflik antara manajemen dengan para pemilik perusahaan. Oleh karena itu motif struktur modal dalam teori *trade off*, manajemen pada saat mencari dana, maka dana pinjaman merupakan prioritas utama.

Menurut Suad Husnan (2000 dalam Hapsari, 2010) esensi dari *trade off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. *Trade off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti: *corporate tax*, biaya kebangkrutan dan *personal tax*. Menurut Hartono (2003 dalam Hapsari, 2010) penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu setelah titik tersebut penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan.

Walaupun model *trade off theory* tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting, yaitu:

1. Perusahaan yang mempunyai aktiva yang tinggi sebaiknya menggunakan sedikit hutang.
2. Perusahaan yang membayar pajak yang tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibanding perusahaan yang membayar pajak rendah (Hartono, 2003 dalam Hapsari, 2010).
- d. Struktur Modal yang Optimal

Menurut Riyanto (2001), struktur modal yang optimum merupakan struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata (*average cost of capital*). Oleh karena itu, manajemen dalam menetapkan struktur modal tidak bersifat kaku (dengan satu patokan) tetapi disesuaikan dengan keadaan perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2006), struktur modal optimal sebuah perusahaan adalah kombinasi utang dan ekuitas yang akan memaksimalkan harga saham. Disetiap waktu manajemen akan memiliki suatu struktur modal sasaran yang spesifik di dalam pikirannya yang diasumsikan sebagai sasaran yang optimal, meskipun hal ini dapat berubah dari waktu ke waktu.

2.1.8. Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan rasio antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Husnan, 1995 dalam Dwiwinarno, 2010). Struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah kas dan aktiva-aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dijual atau dikonsumsi dalam satu periode akuntansi yang normal. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimasukkan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa (Seftianne dan Handayani, 2011).

Struktur aktiva merupakan sisi sebelah kiri neraca (aktiva perusahaan yang harus dibelanjai) (Mardi, 2008). Perbandingan atau perimbangan antara aktiva lancar dan aktiva tetap akan menentukan struktur kekayaan (struktur aktiva) (Riyanto, 2001). Menurut Awat dan Lulyadi (1990 dalam Aditya, 2006), jika komposisi aktiva suatu perusahaan bersifat *capital intensive*, berarti perusahaan mengutamakan pembelanjaan modal sendiri, artinya modal pinjaman hanya sebagai pelengkap. terutama bagi pembiayaan modal kerja.

2.1.9. Tingkat Pertumbuhan Penjualan

Tingkat pertumbuhan penjualan (*sales growth*) yaitu tingkat perubahan penjualan dari tahun ke tahun (Kesuma, 2009). Pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang (Barton et al., 1989 dalam Deitiana, 2011).

Besar kecilnya pertumbuhan penjualan perusahaan akan mempengaruhi jumlah laba yang diperoleh. Tingkat pertumbuhan penjualan masa depan merupakan ukuran sejauh mana laba per saham akan diperoleh dari suatu pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham (Weston dan Copeland, 1986 dalam Dwiwinarno, 2010).

2.1.10. Profitabilitas

Keuntungan yang diraih dari investasi yang akan ditanamkan merupakan pertimbangan utama bagi sebuah perusahaan dalam rangka pengembangan bisnisnya (Riyanto, 2001). Sebagian besar investor dan kreditor menggunakan profitabilitas sebagai tolok ukur dalam menilai seberapa efektif perusahaan mengelola sumber-sumber yang dimilikinya dan juga merupakan bahan pertimbangan utama bagi investor dan kreditor dalam mengambil keputusan baik dalam menginvestasikan dana maupun dalam meminjamkan dana pada suatu perusahaan (Zuhroh, 1996 dalam Syafriont, 2008).

Menurut Yuningsih (2000 dalam Rachmawardani, 2007), Profitabilitas merupakan pendapatan untuk membiayai investasi yang ditujukan untuk menghasilkan keuntungan. Stabilitas profitabilitas merupakan salah satu hal penting yang harus diperhatikan manajer di dalam pemilihan struktur modal (Weston et, al, 1985 dalam Rachmawardani, 2007). Semakin stabil profitabilitas berarti semakin kecil pinjaman karena bertambah besarnya kemungkinan perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban tetapnya.

Menurut Nugroho (2011), Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Laba seringkali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan. Dimana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik dan sebaliknya. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban para penyandang dananya juga

merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Menurut Gitman (2009 dalam Deitiana, 2011), Profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan aset perusahaan, baik lancar maupun tetap, dalam aktivitas produksi. Tanpa profit perusahaan tidak dapat menarik sumber modal eksternal untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau profit. Laba inilah yang akan menjadi dasar pembagian deviden saham (Suharli dan Oktarina, 2005 dalam Sindi, 2010). Laba diperoleh dari selisih antara (pendapatan dan keuntungan) dan harta yang keluar (beban dan kerugian). Laba perusahaan tersebut dapat ditahan (sebagai laba ditahan) dan dapat dibagi sebagai dividen, sehingga peningkatan laba bersih perusahaan investee akan meningkatkan tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen bagi investor.

Kemampulabaan (profitabilitas) merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen. Rasio kemampulabaan akan memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan. Adanya dana yang masuk hasil dari *new issuing* adalah salah satu cara mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. Tanpa adanya keuntungan dari perusahaan akan sulit bagi perusahaan menarik modal dari luar. Adanya penambahan dana dari pihak luar membuktikan bahwa perusahaan berada dalam keadaan yang menguntungkan. Para kreditur, pemilik perusahaan dan manajemen akan berusaha meningkatkan keuntungan, karena disadari betapa pentingnya keuntungan bagi masa depan perusahaan (Benishay, 1971 dalam Sukwadi, 2006).

Konsep profitabilitas industri yang digunakan oleh Beard dan Dess (1979 dalam Martono, 2002) mengacu pada dua perspektif, yakni dilihat dari kepentingan manajemen dan kepentingan pemilik modal. Keunikan dari interpretasi rasio

profitabilitas industri yang diukur dari ROA dan ROE industri adalah bahwa rasio ini mencerminkan daya tarik bisnis (*business attractiveness*).

Fluktuasi bisnis perusahaan berdampak besar terhadap keuntungan pemilik ekuitas bila sebagian besar modal perusahaan diungkit (*are leveraged*) oleh hutang. Oleh karena itu *leverage* keuangan meningkatkan risiko pemilik modal (Breadly at al., 1995 dalam Martono, 2002).

2.1.11. Likuiditas

Menurut Gitman (2009 dalam Deitiana, 2011) Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek ketat waktunya atau kemampuan perusahaan untuk menyediakan kas atau setara kas, yang ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar, yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas yang meliputi: kas, surat berharga, piutang, persediaan. Likuiditas perusahaan yang seringkali diukur dengan rasio lancar menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik maka memungkinkan pembayaran dividen dengan lebih baik pula.

Masalah likuiditas adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Jumlah alat-alat pembayaran (alat-alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat tertentu merupakan “kekuatan membayar” dari perusahaan yang bersangkutan. Suatu perusahaan yang mempunyai “kekuatan membayar” belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi, Kemampuan membayar itu dapat diketahui setelah membandingkan “kekuatan membayarnya” dengan kewajiban-kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi (Riyanto, 2001).

Suatu perusahaan yang mempunyai “kekuatan membayar” sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus di penuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah “likuid” dan sebaliknya. Apabila kemampuan membayar tersebut dihubungkan dengan kewajiban kepada pihak luar (kreditur) dinamakan “likuiditas badan usaha” (Riyanto, 2001).

Dengan demikian maka likuiditas badan usaha berarti kemampuan perusahaan untuk menyediakan alat-alat likuid sedemikian rupa sehingga dapat memenuhi kewajiban finansialnya pada saat ditagih. Apabila kemampuan membayar tersebut dihubungkan dengan kewajiban finansial untuk menyelenggarakan proses produksi, maka dinamakan likuiditas perusahaan. Dalam hal ini perusahaan harus memperhatikan apakah setiap saat dapat memenuhi pembayaran-pembayaran yang diperlukan untuk kelancaran jalannya perusahaan, misalnya untuk membeli bahan mentah, membayar upah buruh dan lain sebagainya (Riyanto, 2001).

2.1.12. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan besar kecilnya skala perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva (Seftianne dan Handayani, 2011).

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar, dan lain-lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori, yaitu: perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*) (Suwito dan Herawati, 2005).

Weston (1997) menggolongkan ukuran perusahaan berdasarkan total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, sebagai berikut:

- a. Perusahaan besar merupakan perusahaan yang memiliki total aset lebih dari 500 juta rupiah. Biasanya, menerbitkan surat berharga seperti saham dan obligasi untuk memperkuat permodalannya. Surat berharga tersebut dimiliki oleh orang di luar perusahaan sesuai dengan kemampuannya yang disebut komisaris. Jumlah tenaga kerja pada perusahaan besar lebih dari 100 orang.
- b. Perusahaan sedang merupakan perusahaan yang memiliki total aset antara 200 juta sampai dengan 500 juta rupiah. Termasuk dalam golongan ini, perusahaan jarang menerbitkan surat berharga untuk memperkuat struktur modalnya. Pemilik perusahaan hanya beberapa orang yang biasanya langsung ikut mengatur jalannya perusahaan atau masuk dalam jajaran direksi atau manajer. Jumlah tenaga kerja berkisar lebih dari 50 sampai dengan 100 orang.
- c. Perusahaan kecil memiliki total aset relatif kecil yaitu kurang dari 200 juta rupiah. Perusahaan-perusahaan tersebut hanya mengelola beberapa karyawan dalam lingkup produksi yang tidak begitu besar. Jumlah tenaga kerja adalah kurang dari 50 orang.

Besar ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aset, total penjualan dan nilai kapitalisasi pasar. Semakin besar total aset, total penjualan dan kapitalisasi pasar, maka semakin besar ukuran perusahaan itu. Semakin besar total aset maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin besar total penjualan maka semakin banyak perputaran uang, dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan itu dikenal oleh masyarakat (Almilia dan Retrinasari, 2007 dalam Prasetya, 2011).

Pada penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur besar ukuran perusahaan adalah nilai total aset. Nilai total aset digunakan sebagai indikator untuk mengukur perusahaan karena nilainya relatif stabil dibandingkan dengan nilai total penjualan dan kapitalisasi pasar. Nilai kapitalisasi pasar cenderung lebih fluktuatif

karena dalam perhitungannya terdapat komponen harga saham yang beredar (Almilia dan Retrinasari, 2007 dalam Prasetya, 2011). Selain itu menurut Salno dan Baridwan (2000 dalam Margareta, 2010) Nilai aktiva dipakai sebagai ukuran perusahaan karena selama ini masih terdapat *compounding effect* yang timbul karena perusahaan yang besar sering diidentikkan dengan nilai aktiva yang besar pula.

Nilai total aset merupakan nilai keseluruhan dari aset lancar dan aset tidak lancar suatu perusahaan. Besarnya nilai total aset dapat dilihat dalam laporan keuangan neraca perusahaan. Mengingat nilai total aset ini sangat besar, maka digunakan nilai logaritma natural (\ln) dari total aset agar tidak terlalu besar untuk dimasukkan kedalam model persamaan (Almilia dan Retrinasari, 2007 dalam Prasetya, 2011).

2.1.13. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2006), ada beberapa faktor yang umumnya dipertimbangkan dalam membuat keputusan mengenai struktur modal, diantaranya: stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Selain itu, Brigham dan Houston juga menyebutkan bahwa terdapat empat faktor utama yang mempengaruhi struktur modal, yaitu: risiko bisnis, posisi perpajakan perusahaan, fleksibilitas keuangan, dan konservatisme. Sedangkan menurut Riyanto (2001), struktur modal dipengaruhi oleh faktor-faktor berikut: tingkat bunga, stabilitas *earnings*, struktur aktiva, kadar risiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, dan besarnya suatu perusahaan.

2.2. Pengembangan Hipotesis

2.2.1. Hubungan Struktur Aktiva dengan Struktur Modal

Struktur aktiva merupakan rasio antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Husnan, 1995 dalam Dwiwinarno, 2010). Perusahaan industri dimana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedang hutang sifatnya sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan struktur finansial konservatif horisontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen (Riyanto, 2001).

Perusahaan besar yang sebagian besar aktivanya terdiri atas aktiva lancar akan mengutamakan kebutuhan dananya dengan hutang. Jadi dapat dikatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Jika pengukuran struktur aktiva didasarkan pada rasio antara total aktiva tetap terhadap total aktiva, maka secara teoritis terdapat hubungan yang negatif antara struktur aktiva dengan struktur modal. Semakin tinggi struktur aktiva (yang berarti semakin besar jumlah aktiva tetap) maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi (yang berarti penggunaan modal asing semakin sedikit) atau struktur modalnya makin rendah (Riyanto, 2001).

Dwiwinarno (2010) menyatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap posisi *debt to equity ratio*. Dalam penelitian tersebut dikatakan bahwa tinggi rendahnya struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap posisi hutang perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

Ha₁ : Struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal Perusahaan.

2.2.2. Hubungan Tingkat Pertumbuhan Penjualan dengan Struktur Modal

Besar kecilnya pertumbuhan penjualan perusahaan akan mempengaruhi jumlah laba yang diperoleh. Tingkat pertumbuhan penjualan masa depan merupakan ukuran sejauh mana laba per saham akan diperoleh dari suatu pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Weston dan Copeland, 1986 dalam Dwiwinarno, 2010). Perusahaan yang mempunyai pendapatan yang stabil, maka perusahaan dapat membiayai kegiatannya dengan proporsi hutang yang lebih besar (Husnan, 1995 dalam Dwiwinarno, 2010). Brigham dan Houston (2006) mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Bagi perusahaan dengan tingkat *sales growth* dan laba yang tinggi kecenderungan perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat *sales growth*nya rendah (Sisworo, 2011).

Menurut Brigham dan Gapenski (1977: 767-768), hutang memiliki beberapa keunggulan, antara lain: bunga mengurangi pajak sehingga biaya hutang rendah, kreditur memperoleh return terbatas sehingga pemegang saham tidak perlu berbagi keuntungan ketika kondisi bisnis sedang maju. Selain itu, keunggulan lain yang didapat dari penggunaan hutang adalah kreditur tidak memiliki hak suara sehingga pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan penyertaan dana kecil.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Elim dan Yusfarita (2010) menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan terbukti mempengaruhi struktur modal. Semakin tinggi tingkat pertumbuhannya, suatu perusahaan akan lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung akan lebih banyak menggunakan hutang (obligasi) dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang lambat. Sementara

itu pada penelitian lain yang dilakukan oleh Dwiwinarno (2010) ditemukan hasil yang berbeda dengan hasil penelitian Elim dan Yusfarita (2010).

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

Ha₂ : Tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

2.2.3. Hubungan Profitabilitas dengan Struktur Modal

Brigham dan Houston (2006), mengatakan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang yang relatif sedikit. Meskipun terdapat pembenaran teoritis atas fakta ini, salah satu penjelasan praktis adalah bahwa perusahaan-perusahaan yang sangat menguntungkan seperti Intel, Microsoft dan Coca-Cola memang sebenarnya tidak membutuhkan banyak dana dari utang. Tingkat pengembalian mereka yang tinggi memungkinkan mereka melakukan sebagian besar pendanaan secara internal.

Munawar (2009) mengemukakan bahwa *return on assets* (ROA) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur kapital. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

Ha₃ : *Return on assets* (ROA) berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

2.2.4. Hubungan Likuiditas dengan Struktur Modal

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan) (Hanafi dan Halim, 2009). Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang (Seftianne dan Handayani, 2011).

Pada Munawar (2009) ditemukan pengaruh yang negatif signifikan terhadap struktur kapital perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan hutang akan diiringi oleh penurunan struktur kapital perusahaan. Sejalan dengan penemuan tersebut Wijaya dan Hadianto (2008) juga mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

Ha₄ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

2.2.5. Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Struktur Modal

Ukuran perusahaan (*size*) menunjukkan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Dapat dilihat seberapa besar ukuran perusahaan (*size*) mempengaruhi struktur modal dimana suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya tersebar dilingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, maka pada perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang positif antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal suatu perusahaan (Riyanto, 2001).

Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sumber permodalan yang terdiversifikasi sehingga semakin kecil kemungkinan untuk bangkrut dan lebih, mampu memenuhi kewajibannya sehingga perusahaan yang besar cenderung mempunyai hutang yang lebih besar daripada perusahaan kecil (Rajan dan Zingales, 1995 dalam Hapsari, 2010). *Size* yang besar memudahkan perusahaan dalam masalah pendanaan. *Size* yang besar dan tumbuh bisa merefleksikan tingkat profit dimasa mendatang. Perusahaan yang besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal

berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana (Tomasila, 2009). Widjaja dan Kasenda (2008) juga mengatakan bahwa Perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki kemampuan dan fleksibilitas yang lebih untuk mengakses sumber dana sehingga cenderung untuk meningkatkan hutangnya.

Penelitian yang dilakukan oleh Munawar (2009) menemukan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Dimana setiap terjadi kenaikan pada variabel ini akan diiringi oleh kenaikan struktur modal perusahaan. Pada Widjaja dan Kasenda (2008) juga ditemukan hasil yang sama yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan positif terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis penelitian yang diajukan adalah:

Ha₅ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan.

2.3. Model Penelitian

Struktur aktiva merupakan rasio antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. (Husnan, 1995 dalam Dwiwinarno, 2010). Perusahaan industri dimana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedang hutang sifatnya sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan struktur finansial konservatif horisontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen. Sedangkan perusahaan besar yang sebagian besar aktivasnya terdiri atas aktiva lancar akan mengutamakan kebutuhan dananya dengan hutang. Jadi dapat dikatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal (Riyanto, 2001).

Besar kecilnya pertumbuhan penjualan perusahaan akan mempengaruhi jumlah laba yang diperoleh. Tingkat pertumbuhan penjualan masa depan merupakan ukuran sejauh mana laba per saham akan diperoleh dari suatu pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Weston dan Copeland, 1986 dalam Dwiwinarno, 2010). Brigham dan Houston (2006) mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu dihasilkan perusahaan dalam menjalankan operasinya (Aditya, 2006 dalam Daulay, 2009). Perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang yang relatif sedikit. Meskipun terdapat pembenaran teoritis atas fakta ini, salah satu penjelasan praktis adalah bahwa perusahaan-perusahaan yang sangat menguntungkan seperti Intel, Microsoft dan Coca-Cola memang sebenarnya tidak membutuhkan banyak dana dari utang. Tingkat

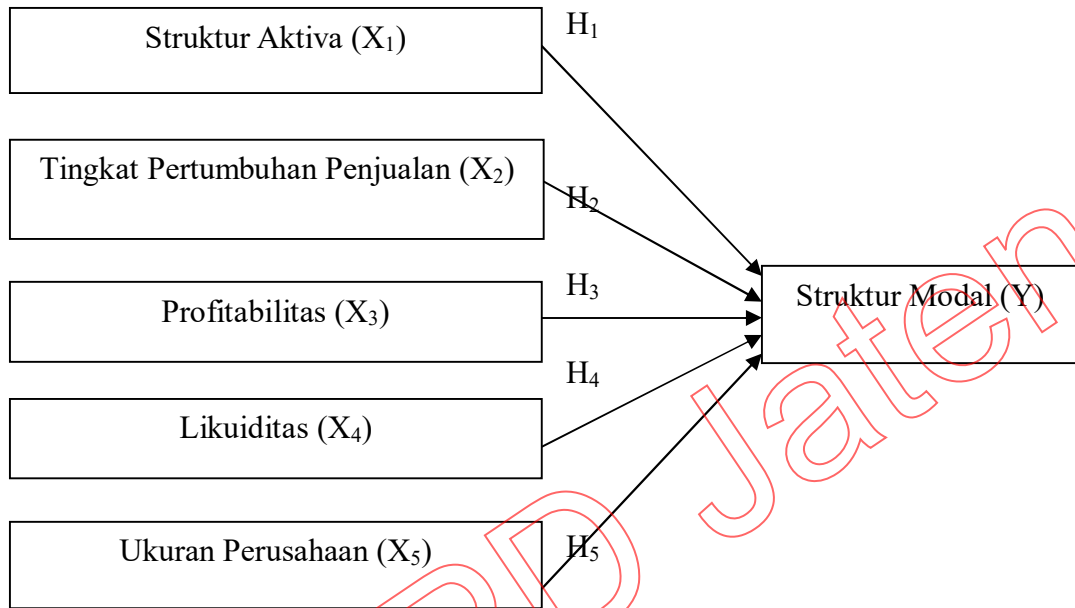
pengembalian mereka yang tinggi memungkinkan mereka melakukan sebagian besar pendanaan secara internal (Brigham dan Houston (2006).

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan) (Hanafi dan Halim, 2009). Menurut *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang (Seftianne dan Handayani, 2011).

Ukuran perusahaan (*size*) menunjukkan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Riyanto, 2001). Perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki kemampuan dan fleksibilitas yang lebih untuk mengakses sumber dana sehingga cenderung untuk meningkatkan hutangnya (Widjaja dan Kasenda, 2008).

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel-variabel independen, seperti: struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas serta ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Model penelitian dapat ditunjukkan pada gambar 2.1.

Gambar 2.1
Model Penelitian



STIE BPPD Jateng

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Definisi Konsep

3.1.1. Struktur Modal

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya (Riyanto, 2001).

3.1.2. Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan rasio antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Husnan, 1995 dalam Dwiwinarno, 2010). Perusahaan industri dimana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedang hutang sifatnya sebagai pelengkap (Riyanto, 2001).

3.1.3. Tingkat Pertumbuhan Penjualan

Tingkat pertumbuhan penjualan yaitu perubahan penjualan dari tahun ke tahun (Sartono, 1999 dalam Elim dan Yusfarita, 2010). Besar kecilnya pertumbuhan penjualan perusahaan akan mempengaruhi jumlah laba yang diperoleh. Tingkat pertumbuhan penjualan masa depan merupakan ukuran sejauh mana laba per saham akan diperoleh dari suatu pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Weston dan Copeland, 1986 dalam Dwiwinarno, 2010).

3.1.4. Profitabilitas

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu dihasilkan perusahaan dalam menjalankan operasinya (Aditya, 2006 dalam Daulay, 2009). Perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang yang relatif sedikit Brigham dan Houston (2006).

3.1.5. Likuiditas

Likuiditas (liquidity) adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo dalam waktu dekat (Simamora, 1999). Ukuran rasio lancar yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil melunasi utang jangka pendeknya. Berkurangnya utang jangka pendek berakibat menurunnya proporsi utang dalam struktur modal (Eriotis, Et al., 1999 dalam Wijaya dan Hadianto, 2008).

3.1.6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) menunjukkan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Riyanto, 2001). Perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki kemampuan dan fleksibilitas yang lebih untuk mengakses sumber dana sehingga cenderung untuk meningkatkan hutangnya (Widjaja dan Kasenda, 2008).

3.2. Definisi Operasional

3.2.1. Variabel Independen

a. Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah kekayaan atau sumber-sumber ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan yang diharapkan akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang, yang terdiri dari aktiva tetap, aktiva tidak berwujud, aktiva lancar dan, aktiva tidak lancar. Cara pengukurannya adalah dengan perbandingan atau perimbangan antara aktiva tetap dengan total aktiva.

Berikut disajikan rumus untuk menghitung struktur aktiva:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{---}}{\text{---}} \times \%$$

(Titman dan Wessels, 1988 dalam Kesuma, 2009).

b. Tingkat Pertumbuhan Penjualan

Growth of sales adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Cara pengukurannya adalah dengan membandingkan penjualan pada tahun ke t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya.

Berikut disajikan rumus untuk menghitung tingkat pertumbuhan penjualan:

$$\text{Growth Of Sales} = \frac{\text{---}}{\text{---}} \times \%$$

Keterangan:

S_t = Penjualan pada tahun ke t

S_{t-1} = Penjualan pada periode sebelumnya

(Kesuma, 2009).

c. Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva untuk menghasilkan laba yang merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total aktiva.

Berikut disajikan rumus untuk menghitung ROA:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{---}}{\text{---}} \times \%$$

(Weston dan Copeland, 1997: 947 dalam Kesuma, 2009).

d. Likuiditas

Rumus yang digunakan untuk menghitung likuiditas dalam penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*). Dalam ratio ini digunakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.

Berikut disajikan rumus untuk menghitung likuiditas:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

(Hanafi dan Halim, 2009).

e. Ukuran Perusahaan

Berbeda dengan pengukuran variabel-variabel sebelumnya seperti diungkapkan diatas, untuk menghitung ukuran perusahaan tidak digunakan rasio perbandingan melainkan menggunakan Ln (logaritma natural).

Berikut disajikan rumus untuk menghitung ukuran perusahaan:

$$\text{Size} = \text{Ln Ta}$$

Keterangan:

Size = Ukuran Perusahaan

Ln = Logaritma Natural

Ta = Total Aset

(Daulay, 2009).

3.2.2. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal dapat diukur dengan membandingkan antara hutang jangka panjang dengan ekuitas (modal sendiri), dinyatakan dalam persen (%).

Berikut disajikan rumus untuk menghitung struktur modal:

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

(Riyanto, 1990:15 dalam Kesuma, 2009).

3.3. Populasi Dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2006). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun alasan pengambilan populasi yang berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah karena pertimbangan kemudahan akses data dan informasi serta biaya dan waktu penelitian.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2006). Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2006). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *automotive dan allied products*.

Kriteria pengambilan sampel:

- a. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *automotive dan allied products* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2010.
- b. Perusahaan manufaktur sektor *automotive dan allied products* yang menerbitkan laporan keuangan per 31 desember tahun 2007-2010 di Bursa Efek Indonesia.
- c. Perusahaan manufaktur sektor *automotive dan allied products* yang mengalami laba selama 4 tahun berturut-turut, yaitu tahun 2007-2010.
- d. Perusahaan manufaktur sektor *automotive dan allied products* yang menyediakan semua informasi yang dibutuhkan terkait dengan penelitian ini tahun 2007-2010.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Dokumentasi

Dokumentasi adalah metode pengumpulan data yang dilakukan dengan cara melihat, mencatat, dan mengambil informasi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Adapun informasi yang diambil guna melakukan penelitian ini adalah informasi yang berhubungan dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini, seperti: struktur modal perusahaan, struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, serta ukuran perusahaan.

- b. Studi Pustaka

Studi pustaka adalah metode pengumpulan data yang dilakukan dengan cara membaca literatur yang berhubungan dengan penelitian ini. Literatur berasal dari: jurnal, buku, maupun media komunikasi massa.

3.5. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Menurut Sugiyono (2006), Analisis kuantitatif merupakan pemrosesan dan manipulasi data mentah menjadi informasi yang bermanfaat. Analisis kuantitatif dilakukan dengan cara mengkualifikasikan data-data penelitian sehingga menghasilkan informasi yang dibutuhkan dalam analisis. Dalam analisis ini data-data yang ada diolah berdasarkan kaidah matematika terhadap data angka. Adapun alat analisis yang digunakan, antara lain:

3.5.1. Statistik Deskriptif

Menurut Ghazali (2009), Statistik deskriptif adalah bagian dari statistik yang mempelajari cara pengumpulan dan penyajian data sehingga mudah dipahami. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data baik nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi) dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, antara lain: variabel struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, serta struktur modal.

3.5.2. Regresi Linier Berganda

Analisis regresi digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2009). Dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda, digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel independen, seperti: struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas serta ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu struktur modal.

Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : Struktur Modal

a : Konstanta

b_1 - b_5 : Koefisien Regresi

X_1 : Struktur Aktiva

X_2 : Tingkat Pertumbuhan Penjualan

X_3 : Profitabilitas

X_4 : Likuiditas

X_5 : Ukuran Perusahaan

ε : Tingkat kesalahan atau gangguan

3.5.3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui kondisi data yang akan dianalisis. Hal ini dilakukan untuk memperoleh model analisis yang tepat untuk digunakan dalam penelitian sesuai dengan hipotesisnya. Beberapa ahli mengatakan uji ini sebagai *goodness of fit* yang berarti pengujian kebaikan atau kesesuaian (Sugiyono, 2006). Uji asumsi klasik meliputi:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah terdapat distribusi data normal atau tidak dalam model regresi, maka digunakan analisis grafik dan uji statistik.

a. Analisis Grafik

Salah satu cara untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat normal *probability plot*. Jika penyebaran data mengikuti garis normal maka data terdistribusi normal sedangkan jika penyebaran data tidak mengikuti garis normal maka data tidak terdistribusi normal (Ghozali, 2005).

b. Uji Statistik

Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji statistik *non parametrik kolmogorov smirnov* (K-S). Dasar pengambilan keputusannya yaitu nilai signifikansi $> 0,05$ maka model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2005), Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.

Dalam penelitian ini, cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat Grafik Plot antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di-studentized. Dasar analisisnya:

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Salah satu cara untuk mengetahui terjadinya multikolinieritas atau tidak dapat melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 (Ghozali, 2006).

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) (Ghozali, 2006).

3.5.4. Uji Kebaikan Model

a. Koefisien Determinasi

Menurut Ghozali (2006), Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu. Nilai R^2 yang kecil mengindikasikan adanya keterbatasan variabel independen dalam menjelaskan

variabel dependen. Sedangkan jika nilai R^2 mendekati satu, hal tersebut mengindikasikan bahwa variabel independen yang terdapat dalam penelitian tersebut dapat menjelaskan dengan baik mengenai variabel dependen yang ada dalam penelitian tersebut. Nilai R^2 dapat meningkat jika ada penambahan variabel. Tidak peduli walaupun variabel berpengaruh signifikan atau tidak.

b. Uji Signifikansi Simultan F

Menurut Ghazali (2006), Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat.

Uji statistik F dapat disebut juga tentang kebaikan model regresi (*goodness of fit*). Maksudnya, seberapa baik data sampel suatu penelitian *fit* dengan model regresi yang diajukan dalam penelitian tersebut. Jika model regresi cukup *fit* berarti pengujian dapat dilanjutkan ke tahap uji statistik t atau uji parsial (Ghozali, 2009). Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95% atau taraf signifikansi alfa sama dengan 5% ($\alpha=0,05$) dengan kriteria pengambilan keputusan *goodness of fit* sebagai berikut:

Apabila $p \text{ value} < \alpha$, maka mampu menolak H_0 atau dengan kata lain hipotesis alternatif (H_a) dapat diterima, artinya bahwa variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.5.5. Uji Hipotesis

- Uji T

Menurut Ghazali (2006), Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan antara lain: struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal.

Uji t dilakukan dengan membandingkan *p-value* (probabilitas) dengan taraf signifikansi (α). Taraf signifikansi (α) sebesar 5% ($\alpha = 0,05$) dengan formulasi hipotesis statistik dan hipotesis alternatifnya sebagai berikut:

$H_0: \beta_1 = 0$, (Tidak ada pengaruh yang negatif signifikan antara Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal).

$H_a: \beta_1 < 0$, (Ada pengaruh yang negatif signifikan antara Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal).

$H_0: \beta_2 = 0$, (Tidak ada pengaruh yang positif signifikan antara Tingkat Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal).

$H_a: \beta_2 > 0$, (Ada pengaruh yang positif signifikan antara Tingkat Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal).

$H_0: \beta_3 = 0$, (Tidak ada pengaruh yang negatif signifikan antara Profitabilitas terhadap Struktur Modal).

$H_a: \beta_3 < 0$, (Ada pengaruh yang negatif signifikan antara Profitabilitas terhadap Struktur Modal).

$H_0: \beta_4 = 0$, (Tidak ada pengaruh yang negatif signifikan antara Likuiditas terhadap Struktur Modal).

$H_a: \beta_4 < 0$, (Ada pengaruh yang negatif signifikan antara Likuiditas terhadap Struktur Modal).

$H_0:\beta_5=0$, (Tidak ada pengaruh yang positif signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal).

$H_a:\beta_5>0$, (Ada pengaruh yang positif signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal).

$H_0:\beta_6=0$, (Secara simultan ada pengaruh yang signifikan antara Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas serta Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal).

$H_a:\beta_6\neq 0$, (Secara simultan tidak ada pengaruh yang signifikan antara Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Likuiditas serta Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal).

Kriteria pengujian (daerah diterima dan ditolak):

- Apabila $p\text{-value} \leq \alpha$, maka H_0 ditolak, berarti terdapat pengaruh antara variabel independen (X_1, X_2, X_3, X_4, X_5) terhadap variabel dependen (Y).
- Apabila $p\text{-value} > \alpha$, maka H_0 diterima, berarti tidak terdapat pengaruh antara variabel independen (X_1, X_2, X_3, X_4, X_5) terhadap variabel dependen (Y).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *automotive and allied products* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 31 desember 2007-2010. Pada periode ini terdapat 17 perusahaan manufaktur sektor *automotive and allied products* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penentuan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, sehingga dari ketujuh belas perusahaan tersebut akan disaring sesuai dengan kriteria sampel yang telah ditentukan sebelumnya. Kriteria penentuan sampel dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.1
Kriteria Penentuan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor <i>automotive and allied products</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2010.	17
2.	Perusahaan manufaktur sektor <i>automotive and allied products</i> yang menerbitkan laporan keuangan per 31 desember tahun 2007-2010 di Bursa Efek Indonesia.	17
3.	Perusahaan manufaktur sektor <i>automotive and allied products</i> yang mengalami laba selama 4 tahun berturut-turut, yaitu tahun 2007-2010.	14
4.	Perusahaan manufaktur sektor <i>automotive and allied products</i> yang menyediakan semua informasi yang dibutuhkan terkait dengan penelitian ini tahun 2007-2010.	14
Perusahaan yang menjadi sampel		14

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*, 2007-2010.

Berdasarkan tabel 4.1 di atas dapat diketahui bahwa perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 14 perusahaan. Nama-nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.2

Daftar Nama Perusahaan Yang Menjadi Sampel

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	ASII	PT. Astra International Tbk.
2.	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk.
3.	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk.
4.	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk.
5.	HEXA	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk.
6.	IMAS	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk.
7.	INDS	PT. Indospring Tbk.
8.	INTA	PT. Intraco Penta Tbk.
9	LPIN	PT. Multi Prima Sejahtera Tbk.
10.	MASA	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk.
11.	NIPS	PT. Nipress Tbk.
12.	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk.
13.	TURI	PT. Tunas Ridean Tbk.
14.	UNTR	PT. United Tractor Tbk.

Sumber: Data sekunder yang telah diolah, 2012.

4.2. Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini memberikan gambaran atau deskripsi suatu data baik dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum serta nilai minimum, dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, yang meliputi: variabel struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, serta struktur modal. Hasil uji statistik deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.3
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SM	56	.03	7.76	.6821	1.34351
SA	56	.01	.70	.3002	.18870
SG	56	-.70	2.89	.2803	.45392
ROA	56	.00	.25	.1087	.06803
CR	56	.67	4.98	1.5983	.78429
SIZE	56	11.83	18.54	14.5460	1.58809
Valid N (listwise)	56				

Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang telah diolah, 2012.

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa N atau jumlah data pada setiap variabel yang valid adalah sebanyak 56. Nilai rata-rata pada variabel struktur modal adalah sebesar 0,6821% hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 0,6821% dari modal sendiri atau ekuitas yang dimiliki perusahaan. Nilai struktur modal terendah yaitu sebesar 0,03% dimiliki oleh PT. Multi Prima Sejahtera Tbk. pada tahun 2007 dan 2009, serta PT. Indo Kordsa Indonesia Tbk. pada tahun 2008 sedangkan nilai struktur modal tertinggi yaitu sebesar 7,76% dimiliki oleh PT. Indo Mobil Sukses Internasional Tbk. pada tahun 2007. Standar deviasi diketahui mempunyai nilai sebesar 1,34351%. Nilai standar deviasi yang lebih besar daripada nilai rata-ratanya menunjukkan tingginya variasi antara nilai terendah dan nilai tertinggi selama periode pengamatan. Dengan kata lain ada kesenjangan yang cukup besar antara nilai terendah dan nilai tertinggi pada variabel struktur modal. Hal ini mengartikan bahwa penyimpangan data yang terjadi tinggi karena penyebaran datanya berfluktuatif.

Variabel struktur aktiva dihitung berdasarkan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh nilai rata-rata untuk variabel ini adalah sebesar 0,3002%. Angka tersebut mengartikan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki aktiva tetap sebesar

0,3002% dibandingkan dengan total aktiva. Struktur aktiva terkecil dimiliki oleh PT. Multi Prima Sejahtera Tbk. pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2010 yaitu dengan prosentase sebesar 0,01% sedangkan Struktur aktiva yang terbesar dimiliki oleh PT. Multistrada Arah Sarana Tbk. pada tahun 2010 dengan prosentase sebesar 0,70%. Standar deviasi yang dihasilkan pada penelitian ini adalah sebesar 0,18870%. Nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-ratanya menunjukkan rendahnya variasi antara nilai terendah dan nilai tertinggi pada variabel ini. Dengan kata lain tidak ada kesenjangan yang cukup besar antara nilai terendah dan nilai tertinggi pada variabel struktur aktiva. Hal tersebut mengartikan bahwa penyimpangan data yang terjadi rendah sehingga penyebaran datanya normal.

Pada variabel tingkat pertumbuhan penjualan dapat dilihat bahwa nilai rata-rata untuk variabel ini adalah sebesar 0,2803%, hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel mengalami pertumbuhan penjualan sebesar 0,2803% dibanding tahun sebelumnya. Nilai pertumbuhan penjualan terkecil adalah sebesar -0,70% hal tersebut mengartikan bahwa terjadi penurunan pertumbuhan penjualan sebesar 0,70% dari tahun sebelumnya yang dialami PT. Hexindo Adiperkasa Tbk. pada tahun 2008. Nilai tertingginya adalah sebesar 2,89% yang berarti bahwa terjadi peningkatan pertumbuhan penjualan sebesar 2,89% yang juga dialami oleh PT. Hexindo Adiperkasa Tbk. pada tahun 2009. Sementara itu standar deviasi yang dihasilkan adalah sebesar 0,45392%. Nilai standar deviasi yang lebih besar daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa variasi antara nilai terendah dan nilai tertinggi pada variabel tingkat pertumbuhan penjualan tinggi. Dengan kata lain ada kesenjangan yang cukup besar antara nilai terendah dan nilai tertinggi. Hal ini berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi tinggi karena penyebaran datanya berfluktuatif.

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROA diketahui mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,1087%. Angka tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel mampu mendapatkan laba sebesar 0,1087% dari total aktiva yang dimiliki perusahaan yang diperoleh dalam satu periode. Nilai terkecil dari variabel ini adalah sebesar 0,00% yang berarti bahwa perusahaan tidak mendapatkan laba dan

tidak juga menderita kerugian, hal ini dialami oleh PT. Multistrada Arah Sarana Tbk. pada tahun 2008. Sedangkan nilai tertinggi pada variabel ini adalah sebesar 0,25% yang berarti bahwa perusahaan tersebut memperoleh laba sebesar 0,25% dari total aktiva yang dimiliki, hal ini terjadi pada PT. Astra Otoparts Tbk. pada tahun 2010. Standar deviasi tercatat sebesar 0,06803%. Dari angka tersebut dapat dilihat bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata. Hal tersebut menunjukkan bahwa sebaran variabel data kecil atau tidak ada kesenjangan yang cukup besar antara nilai terendah dan nilai tertinggi.

Berdasarkan tabel 4.3 diatas dapat dilihat bahwa variabel likuiditas mempunyai nilai rata-rata sebesar 1,5983%. Hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel mempunyai kemampuan likuiditas sebesar 1,5983%. Nilai likuiditas terendah yaitu sebesar 0,67% dimiliki oleh PT. Multistrada Arah Sarana Tbk. pada tahun 2010 sedangkan nilai likuiditas tertinggi sebesar 4,98% dimiliki oleh PT. Indo Kordsa Tbk. pada tahun 2007. Standar deviasi yang diperoleh dari penelitian ini adalah sebesar 0,78429%. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa sebaran data variabel kecil atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai terendah dan nilai tertinggi pada variabel likuiditas.

Ukuran perusahaan pada penelitian ini dilihat berdasarkan total asetnya. Pada statistik deskriptif dapat dilihat besarnya nilai rata-rata perusahaan adalah sebesar 14,5460. Angka tersebut mengartikan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki total aset sebesar 14,5460. Angka yang tertera pada hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel ukuran perusahaan merupakan total aset yang sudah dilogartimakan. Dengan demikian apabila disetarakan untuk rata-rata ukuran perusahaan angka tersebut setara dengan Rp. 9.437.735.000.000. Nilai terendah pada variabel ini adalah sebesar 11,83 yang berarti bahwa perusahaan terkecil dalam penelitian ini memiliki total aset sebesar 11,83 atau setara dengan Rp. 137.910.000.000 yang dimiliki oleh PT. Multi Prima Sejahtera Tbk. pada tahun 2009 sementara itu perusahaan yang terbesar adalah PT. Astra International Tbk. yang diketahui memiliki total aset

sebesar 18,54 atau setara dengan Rp 112. 857.000.000.000 pada tahun 2010. Standar deviasi yang dihasilkan adalah sebesar 1,58809%. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa sebaran data variabel kecil atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar antara nilai terendah dan nilai tertinggi pada variabel ini.

4.2.2. Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini regresi linier berganda digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara variabel dependen yaitu struktur modal (Y) dengan variabel independen, yang meliputi: struktur aktiva (X_1), tingkat pertumbuhan penjualan (X_2), profitabilitas (X_3), likuiditas (X_4) serta ukuran perusahaan (X_5). Hasil pengujian regresi linier berganda berdasarkan pengolahan data dengan program SPSS (*Statistic Program For Social Science*) versi 16.0 dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.4
Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.418	1.556		-.911	.367
	SA	-2.177	.805	-.306	-2.703	.009
	SG	.141	.335	.048	.421	.675
	ROA	-10.653	2.501	-.539	-4.260	.000
	CR	-.294	.199	-.172	-1.481	.145
	SIZE	.299	.107	.353	2.792	.007

a. Dependent Variable: SM

Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang telah diolah, 2012.

Berdasarkan tabel 4.4 di atas, maka persamaan matematis untuk regresi linier berganda dalam penelitian ini dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Struktur Modal} = -1,418 - 2,177 \text{ SA} + 0,141 \text{ SG} - 10,653 \text{ ROA} - 0,294 \text{ CR} + 0,299 \text{ SIZE}$$

Persamaan model regresi tersebut dapat diartikan sebagai berikut:

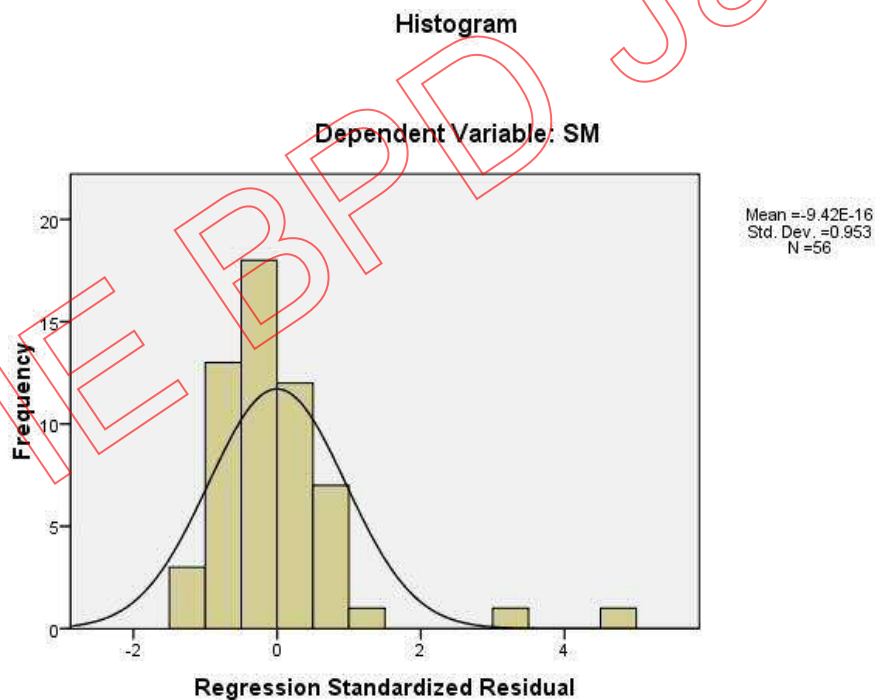
1. Konstanta sebesar -1,418 menyatakan bahwa apabila variabel independen, yang meliputi: struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan dianggap konstan, maka nilai struktur modal turun sebesar 1,418 satuan.
2. Koefisien regresi struktur aktiva sebesar -2,177. Hal tersebut mengartikan bahwa apabila variabel struktur aktiva mengalami penurunan sedangkan variabel lain konstan, maka nilai struktur modal diprediksikan turun sebesar 2,177 satuan.
3. Koefisien regresi tingkat pertumbuhan penjualan sebesar 0,141, hal tersebut mengartikan bahwa apabila variabel tingkat pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan sedangkan variabel lain konstan, maka nilai struktur modal diprediksikan naik sebesar 0,141 satuan.
4. Koefisien regresi profitabilitas sebesar -10,653, hal tersebut mengartikan bahwa apabila variabel profitabilitas mengalami penurunan sedangkan variabel lain konstan, maka nilai struktur modal diprediksikan turun sebesar 10,653 satuan.
5. Koefisien regresi likuiditas sebesar -0,294, hal tersebut mengartikan bahwa apabila variabel likuiditas mengalami penurunan sedangkan variabel lain konstan, maka nilai struktur modal diprediksikan turun sebesar 0,294 satuan.
6. Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0,299 mengartikan bahwa apabila variabel ukuran perusahaan mengalami peningkatan sedangkan variabel lain konstan, maka nilai struktur modal diprediksikan naik sebesar 0,299 satuan.

4.2.3. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas
 - a. Analisis Grafik

Pengujian normalitas menggunakan analisis grafik pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis grafik histogram dan grafik normal *probability plot*. Hasil analisis grafik berdasarkan pengolahan data dengan program SPSS (*Statistic Program For Social Science*) versi 16.0 dapat dilihat pada gambar berikut ini:

Gambar 4.1
Grafik Histogram Hasil Uji Normalitas



Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang telah diolah, 2012.

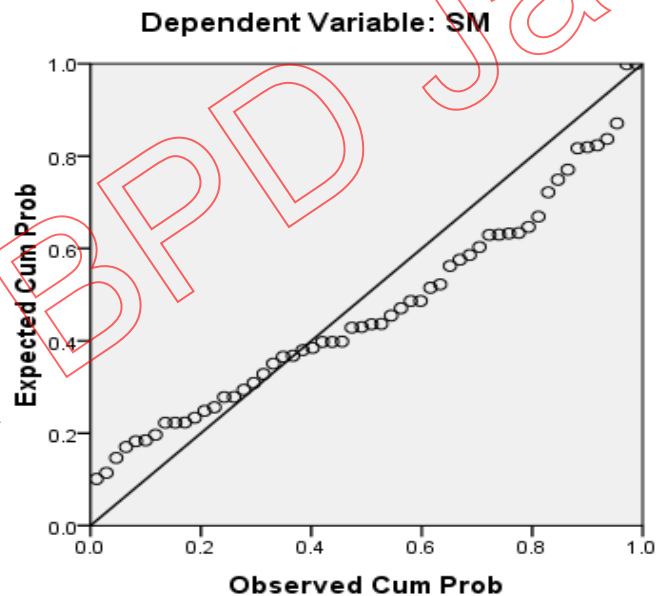
Berdasarkan gambar 4.1 di atas, dapat disimpulkan bahwa histogram data observasi menunjukkan pola distribusi normal. Namun demikian dengan hanya melihat histogram dapat memberikan hasil yang meragukan khususnya untuk jumlah

sampel kecil. Adapun metode yang lebih baik yaitu dengan melihat grafik normal *probability plot*, dimana pada grafik normal *probability plot* terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Grafik normal *probability plot* berdasarkan pengolahan data dengan program SPSS (*Statistic Program For Social Science*) dapat dilihat pada gambar berikut ini:

Gambar 4.2

Grafik Normal *Probability Plot* Hasil Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang telah diolah, 2012.

Berdasarkan gambar 4.2 diatas, dapat dilihat adanya titik-titik yang menyebar di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal sehingga model regresi dikatakan memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Statistik

Uji statistik pada penelitian ini menggunakan uji statistik *kolmogorov-smirnov* (K-S). Hasil uji statistik *kolmogorov-smirnov* (K-S) berdasarkan pengolahan data dengan program SPSS (*Statistic Program For Social Science*) versi 16.0 dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.4
Hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.05209097
Most Extreme Differences	Absolute	.150
	Positive	.150
	Negative	-.105
Kolmogorov-Smirnov Z		1.124
Asymp. Sig. (2-tailed)		.160

a. Test distribution is Normal.

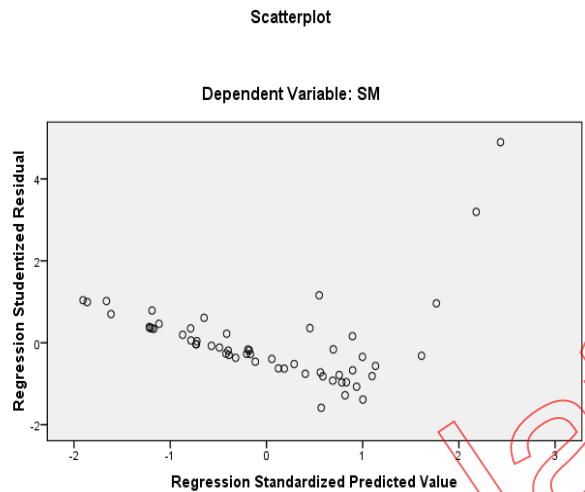
Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang telah diolah, 2012.

Tabel 4.4 di atas menunjukkan bahwa nilai *kolmogorov-smirnov* yang diperoleh adalah sebesar 1,124 dan tingkat signifikansi 0,160 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi normal dan hasilnya konsisten dengan uji grafik yang dilakukan sebelumnya, sehingga model regresi memenuhi uji normalitas.

2. Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan pengolahan data dengan program SPSS (*Statistic Program For Social Science*) versi 16.0, diperoleh hasil pengujian heterokedastisitas seperti yang tampak pada gambar berikut ini:

Gambar 4.3
Diagram Heterokedastisitas



Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang telah diolah, 2012.

Dari gambar 4.3 di atas, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi.

3. Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas berdasarkan pengolahan data dengan program SPSS versi 16.0 pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
SA	.959	1.043
SG	.955	1.047
ROA	.765	1.307
CR	.911	1.098
SIZE	.768	1.302

Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang telah diolah, 2012.

Berdasarkan tabel 4.5 dapat diketahui bahwa variabel independen, yang meliputi: struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak terjadi multikolinieritas karena hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan tidak ada variabel independen yang mempunyai nilai kurang dari 0,10. Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan hal yang sama, dimana tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF yang lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam regresi.

4. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi berdasarkan pengolahan data dengan program SPSS (*Statistic Program For Social Science*) versi 16.0 dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi Dengan Dw-Test

Model	Durbin-Watson
1	2.109

a. Predictors: (Constant), SIZE, SA, SG, CR, ROA

b. Dependent Variable: SM

Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang telah diolah, 2012.

Berdasarkan hasil perhitungan Durbin Watson diperoleh nilai sebesar 2,109, sedangkan dalam tabel DW untuk $k = 4$ dan $n = 56$ besarnya dw tabel adalah d_l (batas luar) = 1,374; d_u (batas dalam) = 1,768; $4 - d_u = 2,322$ dan $4 - d_l = 2,626$. Maka dari itu perhitungan dapat disimpulkan bahwa DW *test* terletak pada daerah uji. Hal ini dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 4.4
Hasil Uji Autokorelasi Dengan Dw-Test

Positive autocorrelation	indication	indication	non autocorrelation		negative autocorrelation		
0	dl	du	DW	4-du	4-dl		4
0	1,374	1,768	2,109	2,322	2,626		4

Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang telah diolah, 2012.

Sesuai dengan gambar 4.4 tersebut menunjukkan bahwa *Durbin Watson* berada di daerah *non autocorrelation*, sehingga dapat dikatakan bahwa data tersebut tidak terjadi autokorelasi dan tidak terdapat kesalahan data pada periode lalu yang mempengaruhi kesalahan data pada periode sekarang.

4.2.4. Uji Kebaikan Model

a. Koefisien Determinasi

Berdasarkan pengolahan data dengan menggunakan program SPSS versi 16.0, diperoleh hasil yang tampak pada tabel berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.622 ^a	.387	.325	1.10344

a. Predictors: (Constant), SIZE, SA, SG, CR, ROA

b. Dependent Variable: SM

Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang telah diolah, 2012.

Berdasarkan tabel 4.6 diatas besarnya nilai *Adjusted R²* adalah sebesar 0,325. Hasil ini menunjukkan bahwa 32,5% variabel struktur modal dapat dijelaskan oleh variabel struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas serta ukuran perusahaan sedangkan sisanya yaitu 67,5% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak dicantumkan dalam penelitian ini.

b. Uji Signifikansi Simultan F

Hasil uji signifikansi simultan F dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.7
Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	38.396	5	7.679	6.307	.000 ^a
	Residual	60.879	50	1.218		
	Total	99.276	55			

a. Predictors: (Constant), SIZE, SA, SG, CR, ROA

b. Dependent Variable: SM

Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang diolah, 2012.

Berdasarkan tabel 4.7 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi (p-value) = 0,000 < $\alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya bahwa semua variabel independen, yaitu: variabel struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan secara bersama-sama dan signifikan mempengaruhi variabel dependen (struktur modal). Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut baik dan dapat dilanjutkan ke uji berikutnya.

4.2.5. Uji Hipotesis

Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.8
Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-1.418	1.556		-.911	.367
	SA	-2.177	.805	-.306	-2.703	.009
	SG	.141	.335	.048	.421	.675
	ROA	-10.653	2.501	-.539	-4.260	.000
	CR	-.294	.199	-.172	-1.481	.145
	SIZE	.299	.107	.353	2.792	.007

a. Dependent Variable: SM

Sumber: Output SPSS 16.0, data sekunder yang telah diolah, 2012.

Berdasarkan hasil uji statistik t di atas, dapat diketahui arah dari koefisien beta regresi dan signifikansinya. Berikut ini dijelaskan hasil perhitungan uji t masing-masing variabel:

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian hipotesis pertama menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresinya sebesar -2,177, sedangkan nilai signifikansinya yaitu sebesar 0,009 dimana nilai ini kurang dari $\alpha = 0,05$ yang berarti mampu menolak H_0 sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Pengaruh negatif yang ditunjukkan oleh struktur aktiva mengindikasikan bahwa semakin tinggi struktur aktiva maka akan menurunkan struktur modal perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aktiva berarti semakin besar jumlah aktiva tetap maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi. Hal ini sesuai dengan struktur finansial konservatif yang telah dibahas sebelumnya yang menyatakan bahwa modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap dan aktiva lain yang sifatnya permanen. Dikarenakan penggunaan modal sendiri lebih banyak dibandingkan dengan hutang jangka panjangnya maka struktur modalnya menurun.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwiwinarno (2010) yang menyatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian ini juga bertolak belakang dengan hasil penelitian Nurrohim (2008) serta Elim dan Yusfarita (2010) yang juga menggunakan variabel struktur aktiva dalam penelitiannya dan dari kedua penelitian tersebut dinyatakan bahwa struktur aktiva terbukti tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresinya sebesar 0,141, sedangkan nilai signifikansinya sebesar 0,675, dimana nilai ini lebih dari $\alpha = 0,05$ yang berarti tidak mampu menolak H_0 sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Tingkat pertumbuhan penjualan bertanda positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal tersebut kemungkinan disebabkan oleh dengan meningkatnya tingkat pertumbuhan penjualan, perusahaan mendapat banyak laba. Dari laba yang diperoleh tersebut perusahaan dapat memenuhi kebutuhan dananya dengan dana yang dihasilkan sendiri sehingga tidak memerlukan hutang. Oleh karena itu tingkat pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Dwiwinarno (2010) namun hasil ini sekaligus bertolak belakang dengan hasil penelitian dari Elim dan Yusfarita (2010) yang menyatakan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresinya sebesar -10,653, sedangkan nilai signifikansinya sebesar 0,000, dimana nilai ini lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ yang berarti mampu menolak H_0 sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Pengaruh negatif profitabilitas mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas akan menurunkan struktur modal.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi (ROA) akan menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi otomatis akan menambah dana internal yang dimiliki oleh perusahaan. Hal tersebut memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Sehingga perusahaan yang mempunyai profit tinggi akan menggunakan hutang dalam jumlah rendah.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurrohim (2008), Munawar (2009) dan Daulay (2009). Namun hasil penelitian ini juga bertolak belakang dengan hasil penelitian Dwiwinarno (2010) serta Elim dan Yusfarita (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas terbukti tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

4. Pengujian Hipotesis Keempat

Hipotesis keempat menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresinya sebesar -0,294, sedangkan nilai signifikansinya adalah sebesar 0,145, dimana nilai ini lebih besar dari $\alpha = 0,05$ yang berarti tidak mampu menolak H_0

sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh pemenuhan likuiditas perusahaan tidak menggunakan hutang jangka panjang namun menggunakan hutang lancar. Dengan demikian likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Munawar (2009) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mutamimah (2003 dalam Muliati, 2010) dan Karoo (2000 dalam Nugroho, 2006) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

5. Pengujian Hipotesis Kelima

Hipotesis kelima menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien regresinya sebesar 0,299, sedangkan nilai signifikansinya adalah sebesar 0,007, dimana nilai ini lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ yang berarti mampu menolak H_0 sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Pengaruh positif ukuran perusahaan mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin tinggi pula struktur modalnya.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan besar akan lebih cenderung meningkatkan hutangnya karena perusahaan tersebut memiliki fleksibilitas yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Sehingga perusahaan tersebut akan meningkatkan struktur modalnya. Perusahaan besar mampu menghimpun hutang yang lebih banyak dikarenakan banyaknya aset yang dapat dijadikan sebagai jaminan dalam peminjaman hutang. Selain itu semakin besar perusahaan maka semakin transparan pula pengungkapan kinerjanya sehingga dapat mempengaruhi kreditor untuk meminjamkan dananya.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Munawar (2009). Namun hasil penelitian ini juga bertolak belakang dengan hasil penelitian Daulay (2009), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan terbukti tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

STIE BPD Jateng

BAB V

PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang sudah diuraikan sebelumnya mengenai pengaruh struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas serta ukuran perusahaan terhadap struktur modal perusahaan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Pengaruh negatif yang ditunjukkan oleh struktur aktiva mengindikasikan bahwa semakin tinggi struktur aktiva maka akan menurunkan struktur modal perusahaan.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel tingkat pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat pertumbuhan penjualan tidak akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Pengaruh negatif profitabilitas mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas akan menurunkan struktur modal.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya likuiditas tidak akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Pengaruh positif

ukuran perusahaan mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin tinggi pula struktur modalnya.

5.2. Keterbatasan

Pada penelitian ini *adjusted r square* yang dihasilkan adalah sebanyak 32,5 %, hal tersebut menunjukkan adanya keterbatasan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen yaitu struktur modal atau dengan kata lain variabel independen yang dipakai dalam penelitian ini tidak mampu menjelaskan dengan baik mengenai variabel struktur modal.

5.3. Saran

Bagi peneliti yang tertarik melakukan penelitian sejenis dapat menambah variabel independen untuk menambah *adjusted r square* sehingga dapat memperbaiki penelitian yang sudah ada. Berdasarkan teori yang ada penambahan variabel dapat menambah jumlah R^2 walaupun variabel tersebut berpengaruh atau tidak.

5.4. Implikasi Manajerial

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur aktiva, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Dengan demikian ada beberapa implikasi yang dapat diperoleh dari penelitian ini, antara lain:

1. Bagi Perusahaan

Perusahaan hendaknya terus menjaga agar struktur aktiva perusahaan tinggi karena dengan struktur aktiva yang tinggi perusahaan dapat menurunkan struktur modalnya. Selain itu perusahaan juga harus berusaha agar terus meningkatkan profitabilitasnya karena dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan dapat memperoleh dana internal yang tinggi sehingga dari dana internal yang tinggi tersebut perusahaan dapat membiayai kegiatan usahanya dan tidak perlu banyak bergantung

pada pihak eksternal. Selain itu berhubungan dengan struktur modal perusahaan, ukuran perusahaan juga merupakan faktor yang penting oleh karena itu perusahaan diharapkan agar dapat memperbesar ukuran perusahaannya karena ukuran perusahaan seringkali menjadi salah satu pertimbangan dalam penempatan dana bagi pihak eksternal.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor mengenai kondisi perusahaan khususnya mengenai struktur modal perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi.

STIE BPD Jaten

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, Januarino (2006), Studi Empiris Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2000-2003, Universitas Islam Indonesia, *Skripsi-Dipublikasikan*.
- Baridwan, Zaki (1996), *Intermediate Accounting*, Yogyakarta: BPFE.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (2006), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku 2, Edisi 10, Jakarta: Salemba Empat.
- Daulay, M. Toyib (2009), Pengaruh *Size, Profitability, Dan Growth Of Assets* Terhadap Strktur Modal Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Go-Public Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ilmiah Abdi Ilmu*, Vol.2, No.2, November 2009.
- Deitiana, Tita (2011), Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan Dan Dividen Terhadap Harga Saham, *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol.13, No. 1, April 2011, Hal 57-66.
- Djarwanto dan Subagyo, Pangestu (1998), *Statistik Induktif*, Yogyakarta: BPFE.
- Dwiwinarno, Titop (2010), Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia), *Efektif Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol.I,No.1, Juni 2010, Hlm 54-66.
- Elim, Meyulinda Aviana dan Yusfarita (2010), Pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, Dan *Return On Assets* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta, *Efektif Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol.I, No.1, Juni 2010 Hlm 88-103.
- Ghozali, Imam (2005), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam (2006), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam (2009), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasan, H. Murdika Alamsyah (2006), Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta), *Jurnal Tepak Manajerial Magister Manajemen UNRI*, Vol. 6, No. 6 November 2006 Hlm 1-21.

- Hanafi, Mamduh M. dan Halim, Abdul (2009), *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: STIM YKPN.
- Hapsari, Laksmi Indri (2010), Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008 (Studi Kasus Pada Sektor *Automotive And Allied Product*), Universitas Diponegoro Semarang, *Skripsi-Dipublikasikan*.
- Jusup, Al Haryono (2005), *Dasar-Dasar Akuntansi*, Yogyakarta: Bagian Penerbitan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN.
- Kesuma, Ali (2009), Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate Yang *Go-Public* Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, Vol.11, No.1, Maret 2009, 38-45.
- Mardi, Rina Walmiaty (2008), Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Pendanaan (Studi Empiris Pada Industri Perbankan), Universitas Sumatera Utara, *Tesis-Dipublikasikan*.
- Margaretta, Yeny (2010), Analisis Rasio Keuangan, Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol Dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas Surabaya, *Skripsi-Dipublikasikan*.
- Martono, Cyrillius (2002), Analisis Pengaruh Profitabilitas Industri, Rasio *Leverage* Keuangan Tertimbanag Serta Pengsa Pasar Terhadap “ROA” Dan “ROE” Perusahaan Manufaktur Yang *Go Public* Di Indonesia, *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* Vol.4, No.2, Nopember 2002: 126-140.
- Munawar, Aang (2009), Analisis Pengaruh Aset Tetap, Luikuiditas, Ukuran, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Kapital Perusahaan, *Jurnal Ilmiah Ranggagading*, Volume 9 No.1, April 2009, Hlm 24-33.
- Nugroho, Asih Suko (2006), Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properti Yang *Go-Public* Di Bursa Efek Jakarta Untuk Periode Tahun 1994-2004, Universitas Diponegoro Semarang, *Tesis-Dipublikasikan*.
- Nurrohim, Hasa (2008), Pengaruh Profitabilitas, *Fixed Asset Ratio*, Kontrol Kepemilikan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia, *Sinergi*, Vol.10, No.1, Januari 2008, Hlm 11-18.
- Prabansari, Yuke dan Kusuma, Hadri (2005), Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur *Go Public* Di Bursa Efek Jakarta, *Sinergi*, Hal 1-15.

- Prasetya, Denny Indra (2011), Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, *Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap *Mandatory Disclosure* (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008-2009), Universitas Diponegoro Semarang, *Skripsi-Dipublikasikan*.
- Rachmawardani, Yulinda (2007), Analisis Pengaruh Aspek Likuiditas, Risiko Bisnis, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris Pada Sektor Keuangan Dan Perbankan Di BEJ Tahun 2000-2005), Universitas Diponegoro Semarang, *Tesis-Dipublikasikan*.
- Riyanto (2001), *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi IV, Cetakan Ketujuh, Yogyakarta: BPFE.
- Seftianne dan Handayani, Ratih (2011), Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur, *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 13, No. 1, April 2011, Hlm 39-56.
- Simamora, Henry (1999), *Akuntansi Manajemen*, Jakarta: Salemba Empat.
- Sindi A., Galang (2010), Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Dan Hutang Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi Berupa Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, Universitas STIKUBANK Semarang, *Skripsi-Dipublikasikan*.
- Sugiyono (2000), *Statistika Untuk Penelitian*, Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono (2006), *Metode Penelitian Bisnis*, Bandung: Alfabeta.
- Sukwadi, Robby (2006), Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Melakukan *Right Issue* Dan Perusahaan Yang Tidak Melakukan *Right Issue* Di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2003, Universitas Diponegoro Semarang, *Tesis-Dipublikasikan*.
- Syafriont (2008), Risiko, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Perataan Laba, *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, Vol. 12, No.2, Mei 2008, Hal: 217-228.
- Tomasila, Mozes (2009), Fakor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, Volume III Nomor 1, Maret 2009.
- Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas E. (1997), *Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jilid 2, Jakarta: Binarupa Aksara.
- Wijaya, M. Sienly Veronica Dan Hadianto, Bram (2008), Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Emiten Sektor Ritel Di Bursa Efek Indonesia: Sebuah Pengujian Hipotesis *Pecking Order*, *Jurnal Ilmiah Akuntansi* Vol.7 No.1, Mei 2008: 71-84.

Widjaja, Indra dan Kasenda, Faris (2008), Pengaruh Kepemilikan Institusional, Aktiva Berwujud, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Dalam Industri Barang Konsumsi Di BEI, *Jurnal Manajemen/Tahun XII*, No.02, Juni 2008:139-150.

STIE BPD Jateng

LAMPIRAN

STIE BPPD Jateng

LAMPIRAN 1

Daftar Nama Perusahaan Yang Menjadi Sampel

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	ASII	PT. Astra International Tbk.
2.	AUTO	PT. Astra Otoparts Tbk.
3.	BRAM	PT. Indo Kordsa Tbk.
4.	GDYR	PT. Goodyear Indonesia Tbk.
5.	HEXA	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk.
6.	IMAS	PT. Indomobil Sukses Internasional Tbk.
7.	INDS	PT. Indospring Tbk.
8.	INTA	PT. Intraco Penta Tbk.
9.	LPIN	PT. Multi Prima Sejahtera
10.	MASA	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk.
11.	NIPS	PT. Nipress Tbk.
12.	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk.
13.	TURI	PT. Tunas Ridean Tbk.
14.	UNTR	PT. United Tractor Tbk.

LAMPIRAN 2

Data Mentah Sebelum Size Dilogartmakan

No.	Tahun	Perusahaan	SM	SA	SG	ROA	CR	SIZE ^(*)
1	2007	ASII	0,38	0,22	0,26	0,17	0,91	Rp 63.519.598
2	2007	AUTO	0,15	0,19	0,25	0,17	2,16	Rp 3.454.254
3	2007	BRAM	0,31	0,41	0,02	0,04	4,98	Rp 1.554.863
4	2007	GDYR	0,12	0,38	0,11	0,11	1,35	Rp 579.661
5	2007	HEXA	0,30	0,22	0,31	0,05	1,15	Rp 1.383.840
6	2007	IMAS	7,76	0,12	0,75	0,01	0,84	Rp 4.907.500
7	2007	INDS	2,39	0,36	0,44	0,04	1,07	Rp 599.273
8	2007	INTA	0,76	0,07	0,17	0,02	2,57	Rp 863.818
9	2007	LPIN	0,03	0,01	0,68	0,15	1,70	Rp 139.253
10	2007	MASA	0,19	0,68	0,58	0,02	1,32	Rp 1.799.172
11	2007	NIPS	0,37	0,39	0,56	0,03	1,10	Rp 288.147
12	2007	SMSM	0,08	0,38	0,21	0,16	1,71	Rp 830.050
13	2007	TURI	1,14	0,19	0,14	0,08	1,15	Rp 3.345.245
14	2007	UNTR	0,34	0,43	0,32	0,16	1,34	Rp 13.002.619
15	2008	ASII	0,40	0,23	0,38	0,19	1,32	Rp 80.740.000
16	2008	AUTO	0,12	0,18	0,26	0,19	2,13	Rp 3.981.316
17	2008	BRAM	0,03	0,39	0,06	0,10	2,19	Rp 1.672.766
18	2008	GDYR	1,44	0,54	0,14	0,01	1,49	Rp 1.022.330
19	2008	HEXA	0,11	0,15	-0,70	0,05	1,52	Rp 1.966.536
20	2008	IMAS	5,84	0,10	0,61	0,03	0,91	Rp 5.578.514
21	2008	INDS	1,60	0,22	0,71	0,05	1,07	Rp 918.228
22	2008	INTA	1,03	0,06	0,58	0,04	2,15	Rp 1.137.218
23	2008	LPIN	0,04	0,01	0,21	0,04	1,30	Rp 182.940
24	2008	MASA	0,32	0,68	0,48	0,00	0,89	Rp 2.379.024
25	2008	NIPS	0,22	0,43	0,18	0,01	1,04	Rp 325.008
26	2008	SMSM	0,07	0,39	0,27	0,15	1,82	Rp 929.753
27	2008	TURI	1,09	0,18	0,25	0,10	1,41	Rp 3.583.328
28	2008	UNTR	0,34	0,42	0,54	0,17	1,64	Rp 22.847.721
29	2009	ASII	0,33	0,23	0,02	0,18	1,37	Rp 88.938.000
30	2009	AUTO	0,09	0,15	0,00	0,20	2,17	Rp 4.644.939
31	2009	BRAM	0,04	0,48	-0,08	0,10	3,45	Rp 1.349.631
32	2009	GDYR	0,51	0,60	-0,05	0,14	0,77	Rp 1.088.885

33	2009	HEXA	0,11	0,13	2,89	0,14	1,48	Rp	2.025.970
34	2009	IMAS	3,15	0,12	-0,15	0,05	0,93	Rp	5.093.148
35	2009	INDS	0,79	0,30	-0,25	0,13	1,27	Rp	621.140
36	2009	INTA	0,71	0,12	0,05	0,06	1,43	Rp	1.172.130
37	2009	LPIN	0,03	0,01	-0,02	0,10	2,27	Rp	137.910
38	2009	MASA	0,15	0,67	0,27	0,09	0,86	Rp	2.536.045
39	2009	NIPS	0,14	0,45	-0,42	0,02	0,99	Rp	314.478
40	2009	SMSM	0,07	0,36	0,02	0,20	1,59	Rp	941.651
41	2009	TURI	0,15	0,40	-0,17	0,23	1,35	Rp	1.770.692
42	2009	UNTR	0,23	0,48	0,05	0,22	1,65	Rp	24.404.828
43	2010	ASII	0,35	0,22	0,32	0,19	1,26	Rp	112.857.000
44	2010	AUTO	0,06	0,18	0,19	0,25	1,76	Rp	5.585.852
45	2010	BRAM	0,10	0,49	0,20	0,14	4,02	Rp	1.492.728
46	2010	GDYR	0,31	0,51	0,47	0,07	0,86	Rp	1.148.017
47	2010	HEXA	0,05	0,13	0,50	0,17	1,77	Rp	2.072.477
48	2010	IMAS	1,69	0,09	0,58	0,08	1,07	Rp	7.985.020
49	2010	INDS	0,58	0,24	0,43	0,14	1,29	Rp	770.609
50	2010	INTA	0,47	0,10	0,55	0,07	2,19	Rp	1.634.904
51	2010	LPIN	0,04	0,01	0,02	0,12	2,52	Rp	150.937
52	2010	MASA	0,26	0,70	0,19	0,07	0,67	Rp	3.038.412
53	2010	NIPS	0,09	0,46	0,43	0,05	1,02	Rp	337.606
54	2010	SMSM	0,38	0,35	0,14	0,19	2,17	Rp	1.067.103
55	2010	TURI	0,17	0,38	0,49	0,17	1,51	Rp	2.100.154
56	2010	UNTR	0,22	0,45	0,28	0,17	1,57	Rp	29.700.914

Keterangan:

(*) : Dalam jutaan rupiah.

LAMPIRAN 3

Data Mentah Yang Siap Diolah

No.	Tahun	Perusahaan	SM	SA	SG	ROA	CR	SIZE (Ln)
1	2007	ASII	0.38	0.22	0.26	0.17	0.91	17.97
2	2007	AUTO	0.15	0.19	0.25	0.17	2.16	15.06
3	2007	BRAM	0.31	0.41	0.02	0.04	4.98	14.26
4	2007	GDYR	0.12	0.38	0.11	0.11	1.35	13.27
5	2007	HEXA	0.30	0.22	0.31	0.05	1.15	14.14
6	2007	IMAS	7.76	0.12	0.75	0.01	0.84	15.41
7	2007	INDS	2.39	0.36	0.44	0.04	1.07	13.30
8	2007	INTA	0.76	0.07	0.17	0.02	2.57	13.67
9	2007	LPIN	0.03	0.01	0.68	0.15	1.70	11.84
10	2007	MASA	0.19	0.68	0.58	0.02	1.32	14.40
11	2007	NIPS	0.37	0.39	0.56	0.03	1.10	12.57
12	2007	SMSM	0.08	0.38	0.21	0.16	1.71	13.63
13	2007	TURI	1.14	0.19	0.14	0.08	1.15	15.02
14	2007	UNTR	0.34	0.43	0.32	0.16	1.34	16.38
15	2008	ASII	0.40	0.23	0.38	0.19	1.32	18.21
16	2008	AUTO	0.12	0.18	0.26	0.19	2.13	15.20
17	2008	BRAM	0.03	0.39	0.06	0.10	2.19	14.33
18	2008	GDYR	1.44	0.54	0.14	0.01	1.49	13.84
19	2008	HEXA	0.11	0.15	-0.70	0.05	1.52	14.49
20	2008	IMAS	5.84	0.10	0.61	0.03	0.91	15.53
21	2008	INDS	1.60	0.22	0.71	0.05	1.07	13.73
22	2008	INTA	1.03	0.06	0.58	0.04	2.15	13.94
23	2008	LPIN	0.04	0.01	0.21	0.04	1.30	12.12
24	2008	MASA	0.32	0.68	0.48	0.00	0.89	14.68
25	2008	NIPS	0.22	0.43	0.18	0.01	1.04	12.69
26	2008	SMSM	0.07	0.39	0.27	0.15	1.82	13.74
27	2008	TURI	1.09	0.18	0.25	0.10	1.41	15.09
28	2008	UNTR	0.34	0.42	0.54	0.17	1.64	16.94
29	2009	ASII	0.33	0.23	0.02	0.18	1.37	18.30
30	2009	AUTO	0.09	0.15	0.00	0.20	2.17	15.35
31	2009	BRAM	0.04	0.48	-0.08	0.10	3.45	14.12
32	2009	GDYR	0.51	0.60	-0.05	0.14	0.77	13.90

33	2009	HEXA	0.11	0.13	2.89	0.14	1.48	14.52
34	2009	IMAS	3.15	0.12	-0.15	0.05	0.93	15.44
35	2009	INDS	0.79	0.30	-0.25	0.13	1.27	13.34
36	2009	INTA	0.71	0.12	0.05	0.06	1.43	13.97
37	2009	LPIN	0.03	0.01	-0.02	0.10	2.27	11.83
38	2009	MASA	0.15	0.67	0.27	0.09	0.86	14.75
39	2009	NIPS	0.14	0.45	-0.42	0.02	0.99	12.66
40	2009	SMSM	0.07	0.36	0.02	0.20	1.59	13.76
41	2009	TURI	0.15	0.40	-0.17	0.23	1.35	14.39
42	2009	UNTR	0.23	0.48	0.05	0.22	1.65	17.01
43	2010	ASII	0.35	0.22	0.32	0.19	1.26	18.54
44	2010	AUTO	0.06	0.18	0.19	0.25	1.76	15.54
45	2010	BRAM	0.10	0.49	0.20	0.14	4.02	14.22
46	2010	GDYR	0.31	0.51	0.47	0.07	0.86	13.95
47	2010	HEXA	0.05	0.13	0.50	0.17	1.77	14.54
48	2010	IMAS	1.69	0.09	0.58	0.08	1.07	15.89
49	2010	INDS	0.58	0.24	0.43	0.14	1.29	13.55
50	2010	INTA	0.47	0.10	0.55	0.07	2.19	14.31
51	2010	LPIN	0.04	0.01	0.02	0.12	2.52	11.92
52	2010	MASA	0.26	0.70	0.19	0.07	0.67	14.93
53	2010	NIPS	0.09	0.46	0.43	0.05	1.02	12.73
54	2010	SMSM	0.38	0.35	0.14	0.19	2.17	13.88
55	2010	TURI	0.17	0.38	0.49	0.17	1.51	14.56
56	2010	UNTR	0.22	0.45	0.28	0.17	1.57	17.21

LAMPIRAN 4

Hasil Output SPSS 16.0

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SM	56	.03	7.76	.6821	1.34351
SA	56	.01	.70	.3002	.18870
SG	56	-.70	2.89	.2803	.45392
ROA	56	.00	.25	.1087	.06803
CR	56	.67	4.98	1.5983	.78429
SIZE	56	11.83	18.54	14.5460	1.58809
Valid N (listwise)	56				

Regression

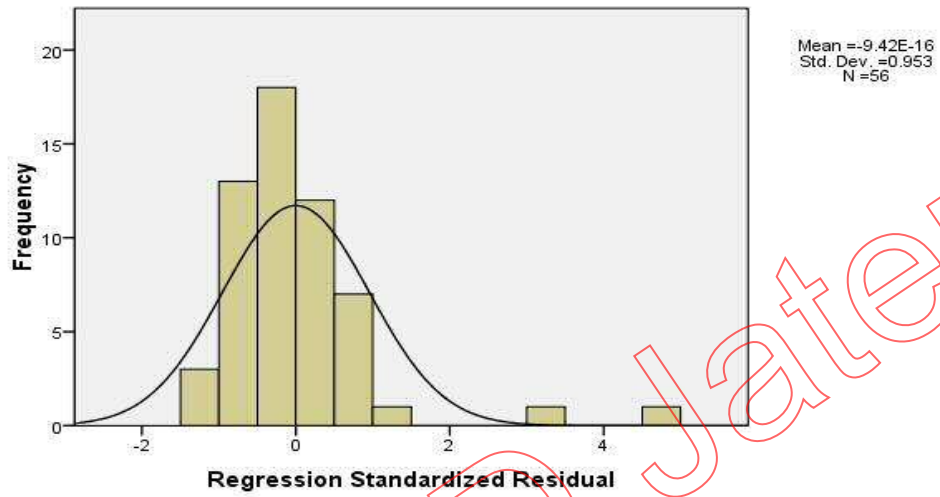
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.418	1.556		-.911	.367
	SA	-2.177	.805	-.306	-2.703	.009
	SG	.141	.335	.048	.421	.675
	ROA	-10.653	2.501	-.539	-4.260	.000
	CR	-.294	.199	-.172	-1.481	.145
	SIZE	.299	.107	.353	2.792	.007

a. Dependent Variable: SM

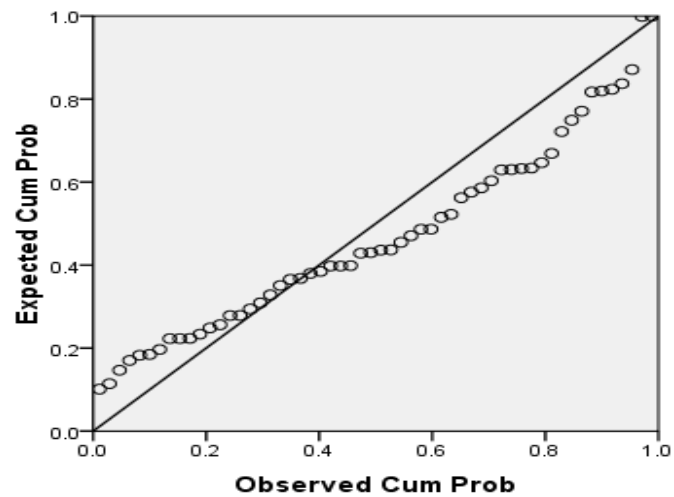
Histogram

Dependent Variable: SM



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: SM



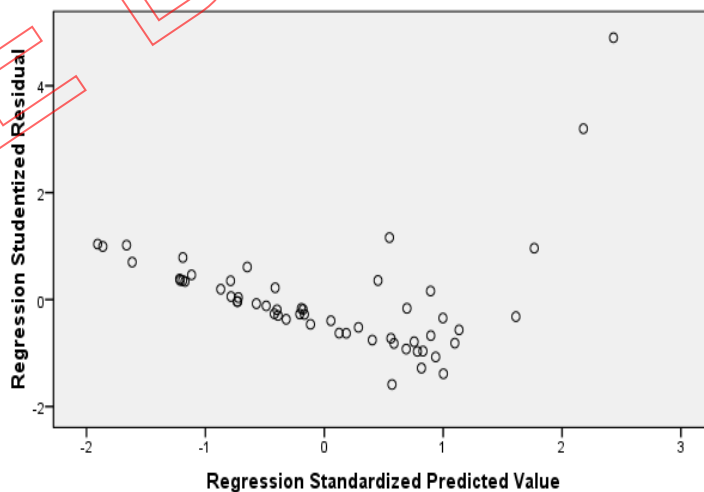
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.05209097
Most Extreme Differences	Absolute	.150
	Positive	.150
	Negative	-.105
Kolmogorov-Smirnov Z		1.124
Asymp. Sig. (2-tailed)		.160

a. Test distribution is Normal.

Scatterplot

Dependent Variable: SM



Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	SA	.959	1.043
	SG	.955	1.047
	ROA	.765	1.307
	CR	.911	1.098
	SIZE	.768	1.302

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.622 ^a	.387	.325	1.10344	2.109

a. Predictors: (Constant), SIZE, SA, SG, CR, ROA

b. Dependent Variable: SM

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	38.396	5	7.679	6.307	.000 ^a
	Residual	60.879	50	1.218		
	Total	99.276	55			

a. Predictors: (Constant), SIZE, SA, SG, CR, ROA

b. Dependent Variable: SM

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Nama : ISTIQOMAH
Tempat / tanggal lahir : Tegal, 22 Oktober 1989
Alamat : Desa Dermasandi Rt.19/04 Kec. Pangkah Kab. Tegal
Status : Belum menikah
Jenis Kelamin : Perempuan
Kewarganegaraan : Indonesia
Agama : Islam

Pendidikan Formal

1994 - 1996 : TK AISIYAH
1996 - 2002 : SD NEGERI 1 DERMASANDI
2002 - 2005 : SMP MUHAMMADIYAH PANGKAH
2005 - 2008 : SMA NEGERI 3 SLAWI
2008 - Sekarang : STIE BANK BPD JATENG SEMARANG

Semarang, Juli 2012

ISTIQOMAH