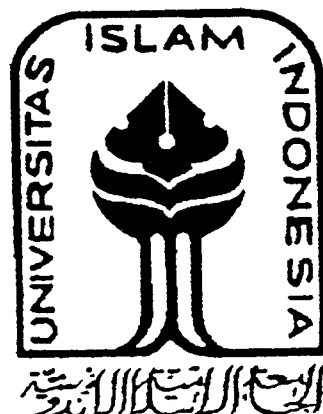


**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR
KEUANGAN DAN PENGARUH STRUKTUR KEUANGAN TERHADAP
BIAYA MODAL PADA PERUSAHAAN JASA DI INDONESIA**



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Fara Khairotika

No. Mahasiswa : 02312256

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR
KEUANGAN DAN PENGARUH STRUKTUR KEUANGAN TERHADAP
BIAYA MODAL PADA PERUSAHAAN JASA DI INDONESIA**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat Sarjana Strata-1 jurusan Akuntansi
pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh :

Nama : Fara Khairotika

No. Mahasiswa : 02312256

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 25 April 2006

Penyusun,

(Fara Khairotika)

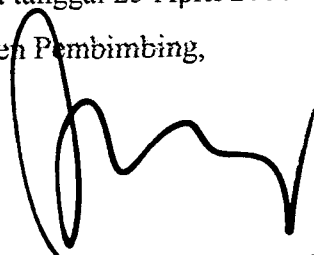
**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR
KEUANGAN DAN PENGARUH STRUKTUR KEUANGAN TERHADAP
BIAYA MODAL PADA PERUSAHAAN JASA DI INDONESIA**

Hasil Penelitian

Diajukan oleh:

Nama : Fara Khairotika
Nomor Mahasiswa : 02312256
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui untuk diuji oleh Dosen Pembimbing
Pada tanggal 25 April 2006
Dosen Pembimbing,



(Abriyani Puspaningsih, Dra, M. Si, Ak)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Keuangan Dan
Pengaruh Struktur Keuangan Terhadap Biaya Modal Pada
Perusahaan Jasa di Indonesia**

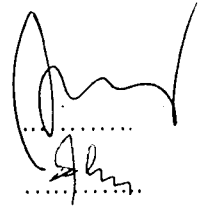
Disusun Oleh: FARA KHAIROTIKA

Nomor mahasiswa: 02312256

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 15 Mei 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Abriyani Puspaningsih, M.Si, Ak

Penguji : Dra. Reni Yendrawati, M.Si



HALAMAN MOTTO

- ❖ Hanya kepada-Mu kami menyembah dan hanya kepada-Mu kami mohon pertolongan (QS: Al Faatihah : 5)
- ❖ Barang siapa ingin mendapatkan Tuhan, dia pasti akan mendapatkan Tuhan dan mendapatkan dunia. Barang siapa ingin mendapatkan dunia dia mungkin akan mendapatkan dunia, atau mungkin tidak mendapatkan dunia, tapi pasti tidak akan mendapatkan Tuhan. (Sujiwo Tejo)

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah Subhana Wata'ala yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR KEUANGAN DAN PENGARUH STRUKTUR KEUANGAN TERHADAP BIAYA MODAL PADA PERUSAHAAN JASA DI INDONESIA”**. Tak lupa pula shalawat dan salam penulis tujukan kepada Nabi Besar Rasulullah Muhammad SAW yang telah berjuang membawa umat manusia kepada fitrah yang benar dan jalan yang lurus.

Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan program Sarjana Strata Satu (S-1) pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Dengan selesainya penyusunan skripsi ini penulis menyampaikan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada **Ibu Abriyani Puspaningsih, Dra, M.Si, Ak**. Selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan masukan, saran dan motivasi selama proses penyelesaian penyusunan skripsi ini.

Pada kesempatan ini penulis juga ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan sumbangan pikiran, waktu dan tenaga serta bantuan moril dan materiil khususnya kepada :

1. Bapak Drs. Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Ibu Abriyani Puspaningsih, Dra, M.Si, Ak. Selaku dosen pembimbing yang telah memberikan waktu untuk memberikan masukan, saran, bimbingan dan nasehat yang sangat bermanfaat bagi saya.
3. Ibu Dra.Erna Hidayah, M.Si, Ak. selaku Kaprodi Akuntansi, semoga karir untuk masa depan lebih baik.
4. Seluruh dosen yang telah dengan baik membagikan ilmunya kepada saya, mudah-mudahan berguna bagi saya dan amal ibadahnya diterima oleh Allah SWT.
5. Ayahanda yang telah memberikan doa, dorongan dan bantuan baik materiil maupun spiritual. Fara minta maaf karena tidak bisa tepat waktu menyelesaikan skripsi dan kuliahnya.
6. Ibu Esty, terimakasih telah memberikan bantuannya.
7. Sahabatku tercinta, Wida yang selama ini membantu menyemangati, memberikan dorongan untuk selalu berusaha dan pantang menyerah, serta membantu dan menemaniku disetiap kesulitanku. Makasih dah mau jadi sahabat terbaikku ☺.
8. Sahabatku yang paling gila, Mar.... makasih ya dah mau menemani aku disaat aku lagi sedih, mau bantuin tiap aku ada masalah dan makasih untuk setiap sarannya. You are My Best Friend ☺
9. MonQ yang selalu menemaniku selama ini, memberikan semangat, dan nasehat- nasehat yang menjadikanku lebih mandiri dan dewasa.

10. Kakaku tercinta, makasih pinjaman komputernya.
 11. Icha Adikku tersayang yang selalu mendengarkan masalahku dan mau menemaniku menyusun skripsi.
 12. Mba' Arva dan keluarga yang telah membantu baik moral maupun materiil kepada saya dan telah meluangkan waktunya untuk membantu saya.
 13. Rima, teman seperjuanganku. Terimakasih Ma dah mau bimbingan skripsi bareng-bareng aku. Besok wisuda bareng ya. Thanks ya....
 14. Semua keluarga dan teman-teman yang telah membantu, terimakasih.
- Menginsyafi kodrat manusia dengan segala kelebihan dan kekurangannya, serta memperhatikan keterbatasan penguasa ilmu, penulis menyadari akan segala ketidaktelitian dan kesalahan dalam penulisan skripsi. Kelemahan yang mungkin ditemui dalam karya ini dapat berpulang pada diri penulis. Semoga skripsi ini dapat menjadi karya kecil yang dapat berguna bagi kita semua.

Wassalamua'alaikum Wr.Wb

Yogyakarta, 25 April 2006

Penulis,

Fara Khairotika

DAFTAR ISI

Halaman Judul	i
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Halaman Berita Acara Ujian Skripsi	v
Halaman Motto.....	vi
Halaman Persembahan	vii
Kata Pengantar.....	viii
Daftar Isi.....	xi
Daftar Tabel.....	xiv
Daftar Gambar	xv
Daftar Lampiran	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Pendahuluan.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	5
1.3 Batasan Penelitian.....	5
1.4 Tujuan Penelitian	5
1.5 Manfaat Penelitian.....	6
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	7
2.1 Laporan Keuangan.....	7
2.2 Tujuan dan Manfaat Laporan Keuangan	9
2.3 Struktur Keuangan.....	17
2.4 Biaya Modal	22

2.5 Biaya Modal Masing-masing Sumber Dana.....	23
2.6 Biaya Modal Secara Keseluruhan.....	26
2.7 Penelitian Terdahulu.....	27
2.8 Hipotesa.....	28
2.9 Model Penelitian.....	29
BAB III METODA PENELITIAN	30
3.1 Populasi dan Penentuan Sampel.....	30
3.2 Sumber Data dan Teknik Pengambilan Data.....	30
3.3 Definisi Variabel.....	31
3.3.1 Struktur Keuangan.....	31
3.3.2 Biaya Modal	31
3.3.3 Ukuran Perusahaan.....	31
3.3.4 Tingkat Pertumbuhan Penjualan.....	32
3.3.5 Tingkat <i>Operating Leverage</i>	32
3.3.6 Struktur Aktiva	33
3.4 Alat Analisis	33
3.5 Pengujian Hipotesis.....	35
3.6 Pengujian dan Penanggulangan Gejala Penyimpangan Asumsi Klasik ..	38
3.6.1 Gejala Multikolinearitas	38
3.6.2 Gejala Autokorelasi.....	39
3.6.3 Gejala Heterokedasitas	40
3.6.4 Kenormalan	41
BAB IV PEMBAHASAN	42

4.1 Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia.....	42
4.2 Gambaran Umum Variabel Analisis.....	49
4.2.1 Struktur Keuangan.....	49
4.2.2 Struktur Aktiva	50
4.2.3 Ukuran Perusahaan.....	50
4.2.4 <i>Degree Operating Leverage</i> (DOL).....	51
4.2.5 Pertumbuhan Penjualan	52
4.2.6 Biaya Modal	52
4.3 Hasil Analisis Data	53
4.3.1 Hasil Keterkaitan Variabel X terhadap Variabel Y	54
4.3.2 Hasil Keterkaitan Variabel X terhadap Variabel Z	58
4.3.3 Hasil Keterkaitan Variabel Y terhadap Variabel Z	61
4.3.4 Hasil <i>Analisis Path</i> secara Keseluruhan	62
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	64
5.1 Kesimpulan.....	64
5.2 Implikasi Penelitian	64
5.3 Saran	65
Daftar Pustaka	67
Lampiran.....	69

DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
2.1 Neraca dalam Bentuk Skontro.....	12
2.2 Laporan Laba Rugi Perusahaan X.....	15
2.3 Laporan Aliran Kas Perusahaan X.....	16
4.1 Struktur Keuangan.....	49
4.2 Struktur Aktiva (%tase).....	50
4.3 Ukuran Perusahaan.....	51
4.4 <i>Leverage Operasi</i>	51
4.5 Pertumbuhan Penjualan	52
4.6 Rata-rata Biaya Modal.....	53
4.7 Nilai Beta dan p variabel X terhadap Y.....	54
4.8 Nilai Beta dan p variabel X terhadap Y (Persamaan II).....	56
4.9 Nilai Beta dan p variabel X terhadap Y.....	58
4.10 Nilai Beta dan p variabel X terhadap Y (Persamaan II).....	60
4.11 Nilai Beta dan p variabel Y terhadap Z.....	61

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
2.1 Model Penelitian.....	29
3.1 Model Penelitian.....	34

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1. Hasil perhitungan struktur keuangan, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, DOL dan biaya modal.....	69
2. Hasil uji Normalitas dan Uji Multikolinearitas	73
3. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	74
4. Hasil Regresi sebelum <i>Theil-Nagar</i>	75
5. Hasil Regresi setelah <i>Theil-Nagar</i>	76
6. Hasil uji Normalitas dan Uji Multikolinearitas	77
7. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	78
8. Hasil Regresi sebelum <i>Theil-Nagar</i>	79
9. Hasil Regresi setelah <i>Theil-Nagar</i>	80
10. Hasil Regresi Struktur Keuangan terhadap Biaya Modal.....	81
11. Hasil Uji Autokorelasi.....	82

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Pendahuluan

Dalam menghadapi situasi dan kondisi perekonomian dewasa ini, setiap perusahaan harus mampu melakukan pengelolaan terhadap kegiatan pada berbagai bidang seperti bidang pemasaran, sumber daya manusia, produksi dan keuangan agar perusahaan dapat meningkatkan kegiatan usahanya.

Salah satu bidang yang perlu mendapat perhatian adalah bidang keuangan karena pada bidang tersebut mengelola masalah pemenuhan kebutuhan dana perusahaan yang akan digunakan untuk operasi atau mengembangkan perusahaan. Untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut perusahaan dapat memperoleh dana yang berasal dari dalam perusahaan (sumber intern) maupun dana dari luar perusahaan (sumber ekstern).

Dalam upaya memenuhi kebutuhan dana tersebut, manajer keuangan dituntut untuk menetapkan suatu keseimbangan keuangan antara aktiva yang tercermin dalam struktur kekayaan dan pasiva yang tercermin dalam struktur keuangan. Struktur keuangan perusahaan dapat diartikan cara bagaimana perusahaan membiayai aktivasinya, seperti yang tampak pada neraca disebelah pasiva (Weston dan Copeland, 1997: 57).

Dalam menentukan struktur keuangan, manajer keuangan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhi struktur keuangan perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan perusahaan

yaitu tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas penjualan, karakteristik industri, struktur aktiva perusahaan, sikap manajemen dan sikap pemberi pinjaman (Weston dan Copeland, 1997:59). Selain itu menurut Ferri dan Jones (1979) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan adalah klas industri, skala (size) perusahaan, risiko bisnis dan tingkat operating leverage.

Pada umumnya perusahaan cenderung untuk menggunakan modal sendiri sebagai modal permanen, sedangkan modal asing hanya digunakan sebagai pelengkap saja apabila dana yang dibutuhkan kurang mencukupi. Penggunaan modal sendiri akan menjadi tanggungan terhadap keseluruhan resiko perusahaan dan merupakan jaminan bagi para kreditur. Sedangkan modal asing adalah modal yang berasal dari kreditur dan merupakan hutang perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu diperlukan adanya kebijaksanaan dalam menentukan apakah kebutuhan dana perusahaan akan dibelanjai oleh modal sendiri atau dengan modal asing. Dalam hal ini perusahaan harus mengetahui terlebih dahulu biaya yang dibutuhkan untuk memperoleh dana tersebut (*cost of capital*).

Tidaklah dipungkiri bahwa pada umumnya setiap perusahaan akan berusaha memperkuat perusahaannya dengan meraih kesempatan-kesempatan yang baik untuk menunjang perkembangan dimasa yang akan datang, dan dalam hal ini tentunya tidak terlepas dari kondisi keuangan perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan itu sendiri tidak terlepas dari kondisi perekonomian. Oleh karena itu, para analis keuangan seharusnya memahami kerangka ekonomi baik aktivitasnya maupun perubahan-perubahan dalam

kebijakan perekonomian sejak suatu bisnis usaha berjalan. Sehubungan dengan hal tersebut, maka di dalam menilai prestasi dan kondisi keuangan perusahaan diperlukan suatu ukuran tertentu yang biasanya berupa ratio industri di mana perusahaan berada.

Ratio merupakan cara yang tepat untuk memonitor kondisi perusahaan, tetapi sulit untuk bisa menginterpretasikan ratio suatu perusahaan tanpa membandingkannya dengan rata-rata industri (Lawrence J. Gitman, 1994 dalam Agus Sartono, 2001:12). Pendapat tersebut juga bisa diartikan bahwa pengetahuan tentang suatu industri sangatlah penting untuk membantu perusahaan dalam menilai maupun membuat kebijakan keuangan perusahaan.

Dalam hal ini penting bagi perusahaan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan, sehingga dapat membantu perusahaan meningkatkan leverage yang akan digunakan secara tepat. Selain itu perusahaan juga perlu memperhatikan biaya yang ditanggung oleh perusahaan dalam memperoleh dana, apakah dengan memperbesar utang akan memperkecil biaya modal dan meningkatkan nilai perusahaan karena besarnya penghematan pajak yang melebihi biaya kebangkrutan atau akan meningkatkan biaya modal karena semakin besarnya biaya kebangkrutan yang melebihi penghematan pajak. Pada kenyataannya, memang sulit bagi perusahaan untuk menentukan struktur keuangan yang tepat, tetapi paling tidak diharapkan perusahaan dapat menetapkan suatu target struktur keuangan dalam suatu range tertentu yang menunjukkan berapa tingkat utang yang tepat bagi perusahaan dengan cara mengidentifikasi faktor-faktor yang

mempengaruhi struktur keuangan dan mengetahui pengaruh struktur keuangan terhadap biaya modal.

Dari uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa dengan mengetahui bagaimana faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan dan mengetahui pengaruh struktur keuangan terhadap biaya modal pada suatu industri, maka akan membantu perusahaan dalam menentukan bagaimana sebaiknya pemenuhan kebutuhan dana yang harus dilakukan oleh perusahaan didalam industri tersebut, sehingga penulis tertarik mengambil judul **“Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Keuangan dan Pengaruh Struktur Keuangan Terhadap Biaya Modal Pada Perusahaan Jasa di Indonesia”**.

1.2 Perumusan Masalah

1. Apakah Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, Tingkat Operating Leverage, Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Keuangan pada Perusahaan Jasa di Indonesia.
2. Apakah Struktur Keuangan berpengaruh terhadap Biaya Modal pada Perusahaan Jasa di Indonesia.

1.3 Batasan Penelitian

1. Obyek penelitian adalah perusahaan yang telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta selama lebih dari 5 tahun.
2. Periode penelitian mulai tahun 2000 sampai 2004.
3. Variabel yang digunakan dalam model analisis adalah Struktur Keuangan, biaya modal, struktur aktiva, tingkat operating leverage, tingkat pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan.

1.4 Tujuan Penelitian

1. Mengidentifikasi Pengaruh Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, Tingkat Operating Leverage, Struktur Aktiva terhadap Struktur Keuangan pada Perusahaan Jasa di Indonesia.
2. Mengidentifikasi Pengaruh Struktur Keuangan Terhadap Biaya Modal Pada Perusahaan Jasa di Indonesia.

1.5 Manfaat Penelitian

1. Memberikan informasi tentang pola struktur keuangan pada perusahaan Jasa di Indonesia.
2. Membantu perusahaan atau Manager Keuangan pada khususnya dalam membuat kebijakan mengenai pemenuhan kebutuhan dana.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Laporan Keuangan

Hasil akhir dari proses akuntansi adalah seperangkat laporan yang dinamakan laporan keuangan (Munawir,2002:32). Laporan keuangan bersifat historis, menyeluruh dan merupakan suatu *progress report*, yang merupakan hasil kombinasi antara fakta yang tercatat, prinsip-prinsip dan anggapan serta konvensi atau kebiasaan-kebiasaan dalam akuntansi dan pendapat pribadi (*personal judgment*).

Tujuan utamanya adalah untuk memberikan informasi:

1. Yang bermanfaat bagi investor maupun calon investor dan kreditor dalam mengambil keputusan investasi dan keputusan kredit yang rasional
2. Yang menyeluruh kepada mereka yang mempunyai pemahaman yang memadai
3. Tentang bisnis maupun aktivitas ekonomi suatu entitas bagi yang menginginkan untuk mempelajari informasi tersebut
4. Tentang Sumber daya ekonomi milik perusahaan, asal sumberdaya tersebut, serta pengaruh transaksi atau kejadian yang merubah sumber daya dan hak atas sumber daya tersebut
5. Tentang kinerja keuangan perusahaan dalam suatu periode
6. Untuk membantu pemakai laporan keuangan dalam mengakses jumlah, waktu dan ketidakpastian penerimaan kas dari deviden atau bunga dan

penerimaan dari penjualan atau penarikan kembali surat berharga atau pinjaman.

Agar informasi laporan keuangan bermanfaat untuk keputusan investasi, kredit dan keputusan lain yang sejenis, maka informasi tersebut harus memenuhi persyaratan bahwa informasi tersebut relevan dan dapat dipercaya (*reliability*). Relevan dan reliabilitas merupakan dua kualitas utama yang membuat informasi keuangan bermanfaat untuk pengambilan keputusan. Dari proses akuntansi tersebut dihasilkan tiga laporan utama yaitu: Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Arus Kas.

Hasil akhir dari proses akuntansi adalah seperangkat laporan yang dinamakan laporan keuangan (Munawir,2002:32). Laporan keuangan bersifat histories, menyeluruh dan merupakan suatu *progress report*, yang merupakan hasil kombinasi antara fakta yang tercatat, prinsip-prinsip dan anggapan serta konvensi atau kebiasaan-kebiasaan dalam akuntansi dan pendapat pribadi (*personal judgment*).

Tujuan utamanya adalah untuk memberikan informasi:

1. Yang bermanfaat bagi investor maupun calon investor dan kreditor dalam mengambil keputusan investasi dan keputusan kredit yang rasional
2. Yang menyeluruh kepada mereka yang mempunyai pemahaman yang memadai
3. Tentang bisnis maupun aktivitas ekonomi suatu entitas bagi yang menginginkan untuk mempelajari informasi tersebut

4. Tentang Sumber daya ekonomi milik perusahaan, asal sumberdaya tersebut, serta pengaruh transaksi atau kejadian yang merubah sumber daya dan hak atas sumber daya tersebut
5. Tentang kinerja keuangan perusahaan dalam suatu periode
6. Untuk membantu pemakai laporan keuangan dalam mengakses jumlah, waktu dan ketidakpastian penerimaan kas dari deviden atau bunga dan penerimaan dari penjualan atau penarikan kembali surat berharga atau pinjaman.

2.2 Tujuan dan Manfaat Laporan Keuangan

Tujuan utama laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang relevan pada pihak-pihak yang berkepentingan dengan laporan keuangan, baik dalam perusahaan maupun di luar perusahaan.

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (1994) tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Menurut Mamduh Hanafi (2004:30) laporan keuangan perusahaan bertujuan meringkaskan kegiatan dan hasil dari kegiatan untuk jangka waktu tertentu. Laporan keuangan memberikan input (informasi) yang bisa dipakai untuk pengambilan keputusan. Banyak pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan, mulai dari investor atau calon investor, pihak pemberi dana atau calon pemberi dana sampai pada manajemen perusahaan itu sendiri.

Laporan keuangan diharapkan memberi informasi mengenai profitabilitas, risiko dan timing dari aliran kas yang dihasilkan perusahaan. Informasi tersebut akan mempengaruhi harapan pihak-pihak yang berkepentingan dan pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut *Statement of Financial Accounting Concepts* No.1, tujuan laporan keuangan adalah :

1. Menyediakan informasi yang bermanfaat kepada investor, kreditur dan pemakai lainnya yang sekarang dan yang potensial dalam membuat keputusan investasi, kredit dan pengambilan keputusan lainnya.
2. Menyediakan informasi untuk membantu investor, kreditur dan pemakai lainnya baik yang sekarang maupun yang potensial dalam menilai jumlah, waktu dan ketidakpastian prospek penerimaan kas di masa depan dari dividend dan bunga dari hasil penjualan, penarikan atau jatuh tempo dari sekuritas atau pinjaman.
3. Menyediakan informasi mengenai sumber daya ekonomi dari suatu perusahaan, klaim terhadap sumber daya tersebut dan pengaruh dari transaksi, kejadian dan situasi yang mengubah sumber daya tersebut dan klaim terhadap sumber daya tersebut.

Agar informasi laporan keuangan bermanfaat untuk keputusan investasi, kredit dan keputusan lain yang sejenis, maka informasi tersebut harus memenuhi persyaratan bahwa informasi tersebut relevan dan dapat dipercaya (*reliability*). Relevan dan reliabilitas merupakan dua kualitas utama yang membuat informasi keuangan bermanfaat untuk pengambilan keputusan. Dari

proses akuntansi tersebut dihasilkan tiga laporan utama yaitu: Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Arus Kas.

1. Neraca

Neraca atau *balance sheet* adalah laporan yang menyajikan sumber-sumber ekonomis dari suatu perusahaan atau aktiva, kewajiban-kewajibannya atau utang dan hak para pemilik perusahaan yang tertanam dalam perusahaan tersebut atau modal pemilik pada suatu saat tertentu. Neraca harus disusun secara sistematis sehingga dapat memberikan gambaran mengenai posisi keuangan perusahaan, oleh karena itu, neraca tepatnya dinamakan *statements of financial position*. Karena neraca merupakan potret atau gambaran keadaan pada suatu saat tertentu maka neraca merupakan *status report* bukan merupakan *flow report*.

Form neraca dibagi dalam dua bagian, yaitu:

- a. Bentuk rekening (*skontro*) yaitu unsur aktiva disajikan disebelah kiri (debet), sedangkan kewajiban dan ekuitas disajikan disisi kanan (kredit)
- b. Bentuk laporan staffell yaitu baik aktiva, kewajiban dan ekuitas disajikan secara urutan dari atas ke bawah yang dimulai dari aktiva, kewajiban dan terakhir adalah ekuitas.

Contoh salah satu bentuk neraca :

Tabel 2.1

Neraca dalam bentuk Skontro

Perusahaan X			
Neraca			
Per 31 Desember Tahun X			
Aktiva		Pasiva	
Kas	xx	Utang lancar	xx
Piutang dagang	xx	Utang Jangka Panjang	xx
Persediaan	xx	Modal sendiri	xx
Gedung	xx		
Kendaraan	xx		
Jumlah Aktiva	xx	Jumlah Pasiva	xx

Sumber : Al. Haryono Jusuf, Dasar-Dasar Akuntansi, 2003:22

Klasifikasi asset dalam laporan keuangan cukup beragam, tetapi pada dasarnya klasifikasi tersebut mencakup beberapa jenis asset, yaitu :

a. Aktiva lancar

Mencakup asset yang akan dijual atau dikonsumsi dalam jangka waktu dekat (selama siklus normal bisnis), yang biasanya satu tahun.

Contoh : Kas, Efek, Piutang, Persediaan, Uang Muka Pembayaran.

b. Bangunan, Pabrik dan Peralatan

Asset ini mempunyai wujud fisik (*tangible*), berumur panjang, yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam jangka panjang.

Contoh : tanah, mesin-mesin, bangunan, mobil, peralatan komputer, dll.

c. Investasi

Yang termasuk dalam kategori ini adalah investasi jangka panjang meliputi investasi pada obligasi dan investasi pada saham.

d. Aktiva Tetap tidak berwujud

Asset yang termasuk dalam kategori ini tidak mempunyai wujud fisik.

Contoh : Hak paten yang dimiliki perusahaan, *trade mark* , hak *franchise*, dll.

e. Pengakuan, Penilaian dan Klasifikasi Utang (*Liabilities*)

Utang merupakan kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan untuk menyerahkan kas, barang atau jasa dalam jumlah yang relatif pasti pada masa yang akan datang dengan periode yang relatif pasti, sebagai ganti atas manfaat atau jasa yang diterima oleh perusahaan pada masa lalu.

Kesulitan yang mungkin muncul pada pengakuan utang adalah manfaat atau jasa yang diterima perusahaan tidak harus terjadi pada masa lalu.

Contoh: perjanjian *leasing*, komitmen untuk melakukan pembelian, tidak diakui sebagai utang karena manfaat akan diterima pada masa mendatang dan bukan diterima pada masa lalu.

f. Penilaian dan Pelaporan Modal Saham

Saham merupakan klaim paling akhir urutannya. Bila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka kas yang akan dipakai melunasi utang terlebih dahulu, baru kemudian kalau ada sisanya, kas tersebut digunakan untuk membayar pemegang saham. Apabila tidak ada sisa, maka pemegang saham tidak memperoleh kas. Karena itu, saham sering disebut

sebagai residual interest atau *recidual claim*. Nilai saham akan ditentukan oleh selisih asset dikurangi utang.

2. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi berisikan dua elemen, yaitu pertama melaporkan jumlah aliran masuk aktiva-kas atau piutang yang merupakan hasil penjualan barang atau jasa kepada pelanggan, jumlah tersebut dinamakan pendapatan atau *revenue*. Kedua, melaporkan jumlah aliran keluar sumber daya ekonomik yang berkaitan dengan usaha untuk memperoleh pendapatan, jumlah tersebut dinamakan biaya (*expenses*).

Jika *revenue* lebih besar dari *expenses* disebut dengan laba sebaliknya jika *revenue* lebih kecil dari *expenses* disebut rugi.

Tujuan pokok laporan laba rugi adalah melaporkan kemampuan perusahaan yang sebenarnya untuk memperoleh untung. Untuk itu laporan laba rugi haruslah sedemikian rupa agar tidak menyesatkan (*misleading*). Kemampuan perusahaan terutama dilihat dari kemampuan perusahaan memperoleh laba operasinya pada kondisi bisnis normal, contohnya:

- a. Laba dari penjualan pabrik (bisnis perusahaan tersebut adalah *retailing*)
- b. Rugi karena perusahaan tersebut terbakar, jarang sekali terjadi kebakaran semacam itu.
- c. Laba perusahaan dari metode akuntansi.

Standar Akuntansi mengharuskan laporan keuangan mengelompokkan pendapatan (atau rugi) ke dalam empat klasifikasi:

- a. Pendapatan operasional (Laba usaha atau *income from continuing operation*)
- b. Laba (Rugi) dari pemberhentian operasi cabang bisnis
- c. Laba (Rugi) luar biasa (*extraordinary gains/loss*)
- d. Laba (Rugi) karena perubahan prinsip atau metode akuntansi.

Contoh format Laporan Laba Rugi

Tabel 2.2

Laporan Laba Rugi Perusahaan X

Perusahaan X	
Laporan Laba Rugi	
Untuk Tahun Yang Berakhir Tanggal 31 Desember tahun X	
Pendapatan	xxx
Biaya-biaya operasi	
Gaji pegawai	xxx
Bensin dan Oli	xxx
Reparasi dan Pemeliharaan	xxx
Penyusutan kendaraan	xxx
Asuransi	xxx
Jumlah Biaya Operasi	<u>xxx</u>
Laba Bersih	xxx

Sumber : Al. Haryono Jusuf, Dasar-Dasar Akuntansi, 2003:24

3. Laporan Aliran Kas

Komponen laporan keuangan yang ketiga adalah laporan aliran kas (Laporan perubahan posisi keuangan). Laporan ini menyajikan informasi aliran kas masuk (atau keluar) bersih pada suatu periode, hasil dari ketiga kegiatan pokok perusahaan yaitu: investasi, pendanaan dan operasional. Aliran kas diperlukan terutama untuk mengetahui kemampuan perusahaan yang sebenarnya untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya.

Contoh Format Laporan Aliran Kas:

Table 2.3
Laporan Aliran Kas Perusahaan X

Perusahaan X	
Laporan Aliran Kas	
Untuk Tahun Yang Berakhir Tanggal 31 Desember tahun X	
Aliran kas bersih dari operasi	xxx
Laba bersih	xxx
Penyesuaian untuk perbedaan antara pendapatan dan aliran kas dari operasi	xxx
(+) biaya depresiasi	xxx
biaya amortisasi	xxx
(-) Kenaikan dalam piutang dagang	xxx
Kenaikan dalam persediaan	<u>xxx</u>
Aliran kas dari operasi	xxx

Aliran kas dari aktivitas investasi		
Pembelian kendaraan	xxx	
Pengeluaran investasi obligasi	xxx	
Penerimaan dari penjualan tanah	<u>xxx</u>	
Aliran kas dari investasi		xxx
Aliran kas dari pendanaan		
Pembayaran deviden	<u>xxx</u>	
Aliran kas pendanaan		<u>xxx</u>
Kenaikan (penurunan) kas		xxx
Kas, 1 Januari x		<u>xxx</u>
Kas 31 Desember x		<u>xxx</u>

Sumber : Mamduh,dkk,Analisis Laporan Keuangan, 1996:61

2.3 Struktur Keuangan

Dalam menjalankan operasinya setiap perusahaan akan dihadapkan pada masalah bagaimana memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan dan bagaimana mengalokasikan dana yang diperoleh tersebut. Pengalokasian dana akan tercermin dalam laporan keuangan khususnya neraca pada sisi kiri yaitu aktiva dan pemenuhan kebutuhan dana akan terlihat pada sisi kanan yaitu pasiva. Perimbangan dalam aktiva baik absolut maupun relatif akan tercermin pada struktur keuangan (Bambang Riyanto, 1989:40).

Struktur Keuangan merupakan pencerminan dari cara perusahaan membiayai aktivitya. Struktur keuangan dapat dilihat dari seluruh sisi kanan neraca yang terdiri dari utang jangka pendek, utang jangka panjang dan modal pemegang saham (Weston dan Copeland, 1997: 57).

(Weston dan Copeland, 1997: 59) menyebutkan ada 6 faktor yang menentukan struktur keuangan, yaitu:

1. Tingkat Pertumbuhan Penjualan

Tingkat pertumbuhan penjualan merupakan ukuran sampai sejauh mana laba per lembar saham dapat ditingkatkan oleh *leverage*. Apabila penjualan dan laba perusahaan meningkat, pembiayaan dengan utang yang mempunyai biaya tetap tertentu akan meningkatkan pendapatan pemilik perusahaan, sehingga semakin meningkatnya tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan di masa yang akan datang, memungkinkan perusahaan untuk menggunakan lebih banyak utang dalam memenuhi kebutuhan dananya.

2. Stabilitas Penjualan

Stabilitas penjualan dengan rasio utang berkaitan sangat erat. Bila penjualan dan laba perusahaan menunjukkan kestabilan, maka beban utang yang terjadi dalam suatu perusahaan akan mempunyai risiko lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang penjualan dan labanya menurun tajam. Apabila laba yang diperoleh kecil, maka perusahaan akan mengalami kesulitan untuk membayar beban tepatnya dari obligasi apabila perusahaan mengeluarkan obligasi. Dan semakin stabil penjualan

perusahaan, maka perusahaan akan cenderung menggunakan lebih banyak utang karena perusahaan akan menanggung beban tetap.

3. Karakteristik Industri

Kemampuan untuk membayar utang tergantung pada profitabilitas dan juga pada volume penjualan. Mudahnya perusahaan baru memasuki suatu industri dan kemampuan perusahaan pesaing memperluas kapasitasnya, kedua-duanya akan mempengaruhi margin laba. Industri yang sedang berkembang menjanjikan margin laba yang lebih tinggi, tetapi margin laba tersebut akan cenderung turun apabila industri tersebut menjadi industri dimana jumlah perusahaan meningkat dengan cepat karena banyaknya perusahaan yang baru masuk.

4. Struktur Aktiva

Struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan melalui beberapa cara. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang akan banyak menggunakan utang hipotik jangka panjang. Sebaliknya perusahaan yang sebagian besar aktivasnya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan, tidak tergantung pada pembiayaan utang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan utang jangka pendek.

5. Sikap Manajemen

Sikap manajemen yang paling berpengaruh dalam memilih cara pembiayaan adalah sikap terhadap pengendalian perusahaan dan risiko. Perusahaan yang sahamnya banyak dimiliki oleh banyak orang akan

memilih penambahan penjualan saham biasa karena penjualan ini tidak akan banyak mempengaruhi pengendalian perusahaan. Sebaliknya perusahaan kecil mungkin cenderung lebih senang menghindari penerbitan saham biasa karena ingin tetap mengendalikan perusahaan sepenuhnya.

Berkaitan dengan risiko, sikap manajemen yang optimis cenderung menggunakan proporsi utang yang lebih banyak dibandingkan dengan sikap manajemen yang pesimis, yang lebih suka membelanjai kegiatannya dengan modal sendiri.

6. Sikap Pemberi Pinjaman

Tanpa memperhatikan pendapat manajemen, sikap para pemberi pinjaman menentukan struktur keuangan perusahaan. Apabila manajemen akan menggunakan leverage melampaui batas normal untuk bidang industrinya, pemberi pinjaman tidak bersedia memberi pinjaman karena mereka berpendapat bahwa utang yang terlalu besar akan mengurangi posisi kredit dari peminjam dan penilaian kredibilitas yang telah dibuat sebelumnya.

Menurut Ferri dan Jones (1979) faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan adalah:

1. Klas Industri

Menurut Foster (1978), industri didefinisikan sebagai perusahaan yang menghasilkan barang yang dapat disubstitusikan secara sempurna yang

dijual kepada kelompok pembeli. Perusahaan dikatakan berada pada satu kelas industri apabila memiliki karakteristik sebagai berikut:

- a. Menghasilkan produk yang sama
- b. Menggunakan bahan baku yang sama
- c. Menggunakan tingkat teknologi yang sama
- d. Tenaga kerja yang digunakan memiliki skill yang sama

Industri yang sama akan mempunyai pengalaman yang sama terhadap risiko usaha. Risiko usaha merupakan ketidakpastian aliran pendapatan di masa yang akan datang yang dapat menentukan jumlah utang yang akan disediakan di pasar modal.

2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar suatu perusahaan, di mana penentuan ukuran ini dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aktiva, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva.

3. Risiko Bisnis

Risiko bisnis ditunjukkan oleh variabilitas pendapatan yang akan diterima di masa yang akan datang. Risiko bisnis dapat diukur dengan menggunakan:

- a. Koefisien variasi dari penjualan
- b. Koefisien variasi dari *cash flow*
- c. Standar deviasi dari tingkat pertumbuhan penjualan
- d. Standar deviasi dari tingkat pertumbuhan *cash flow*.

Semakin stabil pendapatan suatu perusahaan berarti semakin besar kemungkinan perusahaan dapat memenuhi kewajiban tetapnya. Perusahaan yang memiliki pendapatan yang stabil cenderung membelanjai kegiatannya dengan proporsi utang yang lebih besar.

4. Tingkat *Operating Leverage*

Operating leverage didefinisikan sebagai munculnya biaya tetap dalam operasi perusahaan yang dikaitkan dengan penggunaan aktiva tetap. Dalam suatu perusahaan, *operating leverage* dapat ditentukan berdasarkan perbandingan prosentase perubahan laba operasi dengan penjualan.

2.4 Biaya Modal

Biaya modal merupakan suatu konsep penting dalam pembelanjaan perusahaan. Konsep ini dimaksudkan untuk menentukan besarnya biaya riil yang ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh dana tersebut dari suatu sumber (Bambang Riyanto, 1989:45).

Dengan menggunakan asumsi dari Modigliani dan Miller (1958), biaya modal dari sebuah perusahaan (k_0), dalam dunia tanpa pajak, tidak akan dipengaruhi oleh *leverage* keuangan perusahaan. Tetapi pada dasarnya, tidak ada pasar modal yang sempurna. Sehingga dengan adanya pajak, keputusan pendanaan menjadi relevan karena pada umumnya bunga yang dibayarkan atas penggunaan utang akan mempengaruhi jumlah penghasilan yang dikenai pajak dan ini akan mempengaruhi biaya modal perusahaan. Adanya

peningkatan rasio utang, maka akan menurunkan biaya modal mendekati biaya utang setelah pajak, sedangkan biaya modal sendiri naik secara linear. Hal ini disebabkan adanya peningkatan utang, para pemegang saham menuntut tingkat pengembalian yang tinggi sebagai kompensasi dari risiko keuangan yang ditanggung.

Apabila kita mempertimbangkan adanya biaya kebangkrutan dan kemungkinan biaya tersebut meningkat dengan tingkat semakin tinggi dengan bertambahnya utang, maka para investor akan menuntut tingkat keuntungan yang lebih tinggi, sehingga biaya modal akan meningkat dan nilai perusahaan akan turun.

Dengan mempertimbangkan adanya pajak dan biaya kebangkrutan, maka pengguna utang pada mulanya akan meningkatkan nilai perusahaan atau menurunkan biaya modal. Tetapi dengan semakin tingginya utang, penurunan biaya modal akan semakin berkurang dan sampai pada titik tertentu akan meningkatkan biaya modalnya. Titik tersebut menunjukkan struktur modal yang optimal (Suad Husnan, 1994:54).

2.5 Biaya Modal Masing-masing Sumber Dana

Biaya modal masing-masing sumber dana menunjukkan tingkat keuntungan yang diinginkan oleh pemilik modal sendiri sewaktu mereka menyerahkan dana tersebut kepada perusahaan (Suad Husnan dan Enny, 1994:54). Untuk menentukan biaya modal masing-masing sumber dana yaitu:

1. Biaya modal saham biasa menggunakan Model Pertumbuhan Gordon

$$K_e = \frac{D_n}{P_o} + g$$

Di mana:

K_e = biaya modal sendiri

D_n = deviden tahun ke n

P_o = harga saham maksimum yang bersedia dibayar oleh investor (rata-rata harga saham)

g = tingkat pertumbuhan keuntungan di masa yang akan datang

Biaya modal saham biasa bisa ditentukan dengan cara menambah premi risiko modal perusahaan terhadap biaya utang jangka panjang.

2. Biaya modal saham preferen

Saham preferen adalah saham yang memberikan jaminan kepada pemiliknya untuk menerima deviden dalam jumlah tertentu berapapun laba (rugi) perusahaan (Suad Husnan dan Enny,1994:54). Biaya modal saham preferen dapat dihitung dengan membandingkan deviden per lembar saham preferen (D_p) dengan neto yang diperoleh dari penjualan selebar saham preferen baru (P_n).

$$\text{Biaya saham preferen (} K_e \text{)} = \frac{D_p}{P_n}$$

3. Biaya modal dari laba ditahan

Alasan mengapa biaya modal diterapkan pada laba ditahan adalah menyangkut prinsip biaya kesempatan (*opportunity cost*). Dalam hal ini

bila manajemen memilih untuk menahan laba maka disini terpaut masalah biaya kesempatan yaitu bila pemegang saham menerima dalam bentuk deviden dan menginvestasikannya dalam bentuk saham, obligasi atau aktiva lainnya. Jadi perusahaan dalam menginvestasikan kembali laba tersebut harus memperoleh pendapatan sekurang-kurangnya sama dengan pendapatan yang diterima pemegang saham jika yang bersangkutan menginvestasikannya dalam aktiva yang risikonya sama (Setyawan dan Hartono, 2001). Sehingga besarnya biaya modal yang berasal dari laba ditahan adalah sebesar tingkat pendapatan investasi (*rate of return*) dalam saham yang diharapkan diterima investor atau sama dengan biaya penggunaan modal yang berasal dari saham biasa. Hanya saja dalam perhitungan biaya modal laba ditahan tidak perlu mengurangi *floatation cost* dari harga saham.

4. Biaya utang

Biaya utang menunjukkan berapa biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan apabila perusahaan menggunakan dana yang berasal dari pinjaman. Untuk mengetahui besarnya modal utang (kd) ditentukan dengan rumus:

$$Kd = \frac{\text{Besarnya bunga}}{\text{Jumlah utang yang beredar}}$$

2.6 Biaya Modal Secara Keseluruhan

Pada dasarnya tingkat penggunaan modal yang harus diperhitungkan oleh perusahaan adalah tingkat biaya modal perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena biaya yang berasal dari masing-masing sumber dana berbeda maka untuk menentukan besarnya biaya modal perusahaan secara keseluruhan (k_o) digunakan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC), yaitu dengan rumus:

$$K_o = K_d (1-T)B/V + K_e S/V$$

Di mana:

K_o = biaya modal

K_d = biaya utang

K_e = biaya modal sendiri

B/V = *debt to value ratio*

S/V = $(1 - \text{debt to value ratio})$

Berdasarkan teori-teori yang telah diuraikan diatas dapat disimpulkan bahwa dalam usaha memenuhi kebutuhan dana, setiap perusahaan sebaiknya menetapkan suatu keseimbangan antara modal utang dan modal sendiri atau dapat juga dikatakan mempunyai target tertentu dalam menyusun struktur keuangannya. Kebijakan struktur keuangan mencakup tindakan pemilihan antara risiko dengan tingkat pengembalian yang diharapkan. Perusahaan yang menggunakan utang lebih besar akan lebih peka terhadap perubahan perubahan rentabilitas ekonomi. Bila rentabilitas ekonomi meningkat, perusahaan yang menggunakan utang yang lebih besar akan memperoleh peningkatan rentabilitas modal sendiri yang lebih besar. Sebaliknya jika

rentabilitas ekonomi turun, perusahaan yang menggunakan utang yang lebih besar juga akan mengalami penurunan rentabilitas modal sendiri yang lebih besar dari perusahaan yang menggunakan sedikit utang atau tidak mempunyai utang (Suad Husnan,1994:54).

2.7 Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang biaya modal dalam kaitannya dengan *leverage* diantaranya dilakukan oleh Modigliani dan Miller (1958). Penelitian tentang hubungan antara biaya modal dan *leverage* dengan mengasumsikan tidak ada pajak dan memperoleh hasil bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh *leverage*. Penelitian selanjutnya dengan memasukkan pajak perseroan maka semakin besar *leverage* yang digunakan oleh perusahaan akan memperbesar nilai perusahaan sebagai akibat adanya penghematan pajak.

Pada tahun 1979, Ferri dan Jones melakukan penelitian guna mengetahui hubungan faktor-faktor yang klas industri, ukuran perusahaan, risiko bisnis dan tingkat *operating leverage* terhadap struktur keuangan. Hasil dari penelitian tersebut adalah klasifikasi industri berhubungan dengan klas industri, struktur keuangan berhubungan dengan ukuran perusahaan, *operating leverage* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap struktur keuangan.

Gede Suparna (1999) dalam Setyawan Hartono (2001) melakukan penelitian mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi struktur keuangan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda dan pengaruh struktur

keuangan terhadap biaya modal dengan menggunakan analisis regresi linear sederhana. Hasil penelitian adalah faktor *operating leverage*, size perusahaan dan variabilitas pendapatan secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap struktur keuangan. Secara individual hanya *operating leverage* dan size perusahaan yang mempunyai pengaruh bermakna terhadap struktur keuangan. Struktur keuangan mempunyai pengaruh positif terhadap biaya modal.

Beauty (1973) dalam Setyawan Hartono (2001) melakukan penelitian tentang analisis pengaruh (size perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan *operating leverage*) terhadap struktur keuangan pada beberapa jenis industri. Hasil yang diperoleh sebagai berikut: secara bersama-sama struktur keuangan tidak dipengaruhi oleh size perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan *operating leverage*.

Ulfi Prestina (1988) dalam Setyawan Hartono (2001) juga melakukan penelitian tentang pengaruh struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan terhadap struktur keuangan. Hasilnya secara *simultan* size perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan, sedangkan secara parsial hanya *size* perusahaan yang berpengaruh terhadap struktur keuangan.

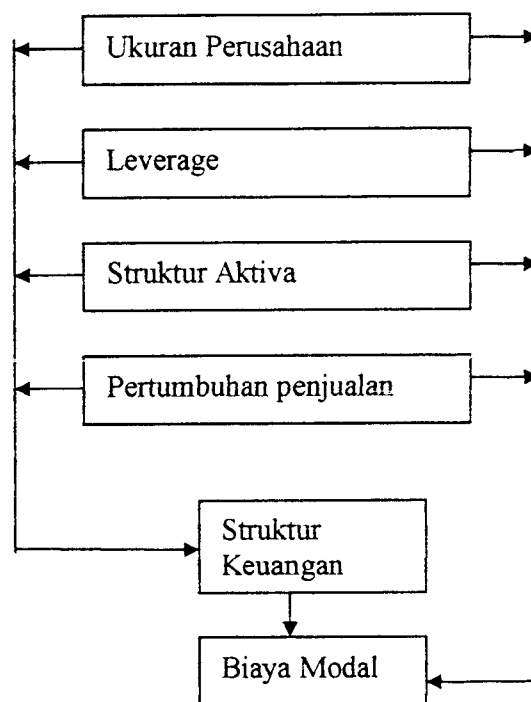
2.8 Hipotesa

1. Diduga bahwa ukuran perusahaan, tingkat *operating leverage*, struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh signifikan baik

secara simultan maupun parsial terhadap struktur keuangan pada perusahaan jasa di BEJ.

2. Diduga bahwa, struktur keuangan mempunyai pengaruh signifikan terhadap biaya modal pada perusahaan jasa di BEJ.

2.9 Model Penelitian



Gambar 2.1
Model Penelitian

BAB III

METODA PENELITIAN

3.1 Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan jasa yang telah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu sampel berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian (Cooper dan Emory, 1997:214). Yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan jasa yang telah mencatatkan sahamnya lebih dari 5 tahun di BEJ
2. Perusahaan yang dalam operasinya tidak hanya menggunakan modal sendiri tetapi juga modal asing
3. Perusahaan tersebut memiliki laporan keuangan yang lengkap dan jelas untuk periode 2000 sampai 2004.

3.2 Sumber Data dan Teknik Pengambilan Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah data yang dipublikasikan meliputi data perubahan harga saham, Indeks Harga Saham Gabungan dan laporan keuangan perusahaan dari BEJ. Sedangkan teknik pengambilan data yang digunakan adalah teknik pengutipan langsung.

3.3 Definisi Variabel

3.3.1 Struktur Keuangan

Struktur keuangan ditentukan dengan membandingkan antara total hutang dengan total aktiva dengan satuan desimal.

$$\text{Struktur Keuangan} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

3.3.2 Biaya Modal

Untuk menentukan biaya modal menggunakan biaya modal rata-rata tertimbang (WACC).

$$K_o = K_d(1-TAB) B/A + K_e S/A$$

Di mana :

K_o = biaya modal

K_d = biaya utang

K_e = biaya modal sendiri

B/A = *total debt to total assets ratio*

S/A = $(1-B/A)$

3.3.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ditunjukkan oleh total aktiva perusahaan yaitu jumlah aktiva lancar dan aktiva tetap.

3.3.4 Tingkat Pertumbuhan Penjualan

Tingkat pertumbuhan penjualan diukur dengan membandingkan penjualan suatu periode dengan periode sebelumnya.

$$G = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Di mana :

P_t = total penjualan untuk periode t

P_{t-1} = total penjualan untuk periode t-1

3.3.5 Tingkat *Operating Leverage*

Tingkat *operating leverage* ditentukan dengan membandingkan antara prosentase perubahan EBIT (laba sebelum pajak) dengan prosentase perubahan penjualan.

$$DOL = \frac{\text{Persentase perubahan EBIT}}{\text{Persentase perubahan penjualan}}$$

Dimana :

EBIT = laba sebelum pajak

Δ EBIT = perubahan laba sebelum pajak

Q = penjualan

Δ Q = perubahan penjualan

3.3.6 Struktur Aktiva

Struktur aktiva ditentukan dengan membandingkan antara jumlah aktiva tetap dengan total aktiva.

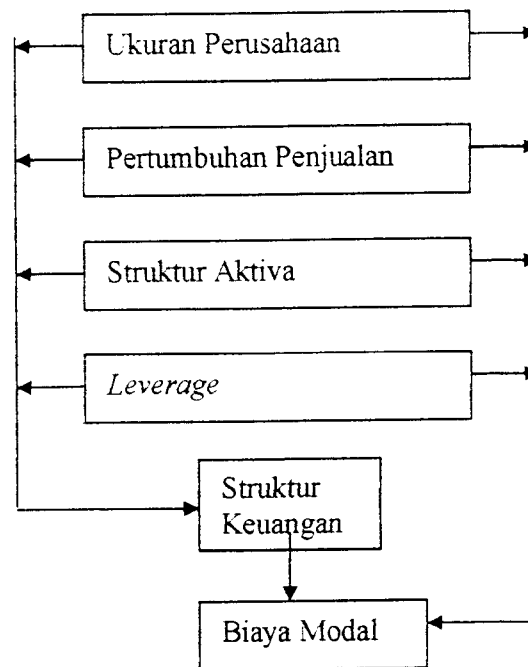
$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

3.4 Alat Analisis

Alat analisis yang digunakan adalah *Path Analysis* (Analisis Lintas) adalah Analisis Regresi Linear dengan variabel-variabel yang dibakukan. Analisis lintas juga merupakan metode khusus dari analisis regresi linear berganda. Tujuan analisis lintas adalah untuk menentukan pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung diantara sejumlah variabel. Pengaruh itu diukur dengan bobot koefisien korelasi parsial beta yang disebut koefisien lintas (*path coefficient*).

Adapun tahapan analisis lintas sebagai berikut :

- a. Menentukan model hubungan antara sejumlah variabel bebas dengan variabel tak bebas berdasarkan pertimbangan teoritis dan pengetahuan tertentu.



Gambar 3.1
Model penelitian

Keterangan :

X1 = Ukuran perusahaan

X2 = Pertumbuhan Penjualan

X3 = Struktur aktiva

X4 = *Leverage* operasi

Y = Struktur Keuangan

Z = Biaya modal

- b. Menentukan koefisien korelasi dari sejumlah variabel yang digunakan, baik antara variabel bebas dengan variabel tak bebas.
- c. Menentukan koefisien-koefisien lintas. Dalam penelitian ini koefisien lintas dicari dengan menggunakan proses regresi secara bertahap, yaitu

dengan meregresi variabel X terhadap Y, variabel X terhadap Z dan variabel Y terhadap Z. proses regresi menggunakan SPSS 11.

Model regresi I :

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Model regresi II

$$Z = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Model regresi III

$$Z = b_0 + b_1Y_1 + e$$

- d. Menentukan pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel-variabel bebas terhadap variabel tergantung.

3.5 Pengujian Hipotesis

Sesuai dengan hipotesis yang telah dikemukakan dalam bab terdahulu, maka pengujian hipotesis dalam penelitian ini akan dilakukan dengan beberapa cara, yaitu:

1. Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dilakukan dengan menggunakan *Uji Statistik T*.

Tahap-tahap *Uji T* adalah sebagai berikut:

a. Merumuskan hipotesis

$H_0 : b_i = 0$, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel X_i terhadap variabel Y_i

$H_a : b_i > 0$, artinya ada pengaruh yang positif dan signifikan dari variabel X_i terhadap Y_i

Atau :

$H_a : b_i < 0$, artinya ada pengaruh yang negatif dan signifikan dari variabel X_i terhadap Y_i

b. Menentukan tingkat signifikansi (α), yaitu 10% dan *degree of freedom* (df) = $n - k$, guna menetapkan nilai TAB tabel..

c. Menentukan nilai T hitung, dengan formula :

$$T_{hitung} = \frac{b_i}{Sb(b_i)}$$

Di mana :

b_i = koefisien regresi i

$Sb(b_i)$ = simpangan baku dari koefisien regresi i

d. Membandingkan hasil T hitung dengan T tabel, dengan kriteria:

$T_{hitung} > T_{tabel}$, berarti H_a diterima dan H_0 ditolak

$T_{hitung} < T_{tabel}$, berarti H_0 diterima dan H_a ditolak

Selain tersebut di atas, cara singkat yang dapat digunakan untuk melihat pengaruh parsial variabel *independent* terhadap variabel *dependen* adalah dengan membandingkan nilai p dengan α , jika $p < \alpha$, berarti H_0 ditolak.

2. Pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen secara simultan dilakukan dengan *Uji Statistik F*. tahap-tahap *Uji F* adalah sebagai berikut:

- a. Merumuskan hipotesis

$$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5$$

Artinya secara simultan tidak ada pengaruh signifikan variabel X_1, X_2, X_3, X_4, X_5 terhadap variabel Y

- b. Menentukan tingkat signifikan (α), yaitu 10% dengan *degree of freedom* (df) = $(k - 1); (n - k)$, guna menetapkan nilai F tabel..
- c. Menentukan F hitung, dengan rumus :

$$F \text{ hitung} = \frac{SSR/(k-1)}{SSE/(n-k)}$$

Di mana :

SSR = *Sum of Squared from the regression*

SSE = *Sum of Squared from Sampling Error*

n = jumlah observasi

k = jumlah variabel

- d. Membandingkan hasil F_{hitung} dengan F_{tabel} , dengan kriteria :

$F_{hitung} > F_{tabel}$, berarti H_a diterima dan H_0 ditolak

$F_{hitung} < F_{tabel}$, berarti H_0 diterima dan H_a ditolak

Selain tersebut di atas, cara singkat yang dapat digunakan untuk melihat pengaruh simultan variabel independent terhadap variabel dependen

adalah dengan membandingkan nilai sig F dengan α , jika sig F lebih kecil daripada α , berarti H_0 ditolak.

3.6 Pengujian dan Penanggulangan Gejala Penyimpangan Asumsi Klasik

Dalam mengestimasi dengan menggunakan model regresi, ada beberapa asumsi klasik yang harus dipenuhi pada penelitian ini, yaitu:

3.6.1 Non Multikolinearitas

3.6.2 Non Autokorelasi

3.6.3 Homoskedastisitas

3.6.4 Kenormalan.

Adapun cara yang dipergunakan untuk menguji dan menanggulangi munculnya gejala asumsi klasik adalah:

3.6.1 Gejala Multikolinearitas

Pengujian ada tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan beberapa cara, yaitu:

a. Koefisien determinasi (r^2)

Apabila r^2 sangat tinggi (0,7 sampai dengan 1) dan tidak satupun koefisien regresi yang signifikan secara statistik, ini berarti terjadi gejala multikolinearitas.

b. Koefisien Korelasi Parsial

Apabila r^2 tinggi namun koefisien korelasi parsial adalah rendah (dibawah 0,7) maka gejala multikolinearitas merupakan salah penyebabnya.

- c. Menguji koefisien korelasi sederhana setiap pasangan variabel X. Jika koefisien korelasinya tinggi atau signifikan maka jelas terjadi multikolinearitas.
- d. Melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF). Menurut William W Hines dan Douglas CM (1991) mengatakan bahwa bila VIF tidak melebihi 4 atau 5 maka tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Penanggulangan gejala multikolinearitas dilakukan dengan jalan mengeluarkan variabel X yang menyebabkan terjadinya kolinearitas.

3.6.2 Gejala Autokorelasi

Pengujian gejala autokorelasi dilakukan dengan *Uji Durbin Watson*. Kriteria pengujian *Durbin Watson* adalah:

- Bila $D < D_L$: terdapat autokorelasi positif
- Bila $D_L \leq D \leq D_U$: tanpa keputusan
- Bila $D_U \leq D \leq (4 - D_U)$: tidak terdapat autokorelasi
- Bila $(4 - D_U) \leq D \leq (4 - D_L)$: tanpa keputusan
- Bila $D \geq (4 - D_L)$: terdapat autokorelasi negative

D_u menunjukkan nilai tabel Durbin Watson minimum, sedangkan D_L menunjukkan nilai tabel Durbin Watson maksimum. Nilai tabel Durbin Watson tersebut dapat ditentukan dengan berdasarkan jumlah observasi dan jumlah variabel bebas.

Sedangkan penanggulangan gejala autokorelasi dilakukan dengan transformasi, yaitu mensubstitusikan nilai ρ ke dalam model regresi.

$$\rho = \frac{N^2 (1-D/2) + K^2}{N^2 - K^2}$$

Di mana:

N = jumlah observasi

K = jumlah variabel bebas ditambah X_0

3.6.3 Gejala Heterokedasitas

Untuk menguji ada tidaknya gejala heterokedasitas dapat digunakan *Uji Golfeld-Quandt*. Adapun langkah-langkah dari *Uji Golfeld-Quandt* adalah sebagai berikut:

- a. Mengubah susunan data menurut salah satu variabel bebas X dari kecil ke besar.
- b. Membuang nilai-nilai pengamatan yang berada di tengah sebesar 25% dan kemudian sisa pengamatan dijadikan dua kelompok.
- c. Melakukan regresi masing-masing kelompok. Kemudian diambil nilai kuadrat residual masing-masing kelompok dengan nilai derajat bebas $n_i - k$, dimana k adalah jumlah parameter termasuk intersep.
- d. Hitung rasio $\lambda = SS_{RES2}.df_2 : SS_{RES1}.df_1$. jika $\lambda < F$ tabel menunjukkan tidak terjadi gejala heterokedasitas.

Penanggulangan gejala ini dapat dilakukan dengan transformasi log., dengan cara sebagai berikut:

- a. Mentransformasi semua data, baik data untuk variabel independent maupun dependen ke dalam bentuk logaritma.

- b. Menyusun model regresi dari data yang telah ditransformasikan sehingga berbentuk : $\ln Y_i = b_0 + b_1 \ln X_i + U_i$

3.6.4 Kenormalan

Sebaran normal merupakan sebuah pendekatan fungsi dari suatu kumpulan data yang memiliki ciri-ciri khas, seperti:

- a. Pengamatan yang paling banyak dijumpai memiliki nilai disekitar nilai tengah (mean).
- b. Pengamatan yang sangat jauh (kearah kanan atau kiri dari mean) berjumlah sedikit sekali.
- c. Memiliki pola yang simetris.

Jika dikaitkan dengan nilai residual dapat diterjemahkan bahwa nilai harapan dari residual adalah nol yaitu nilai-nilai yang diperoleh dari model untuk setiap Y adalah sama dengan kenyataannya. Namun hal ini adalah sangat sulit sekali, sehingga perlu pendekatan beberapa cara untuk menguji kenormalan sebaran data. Salah satu cara untuk menguji kenormalan adalah *Uji Kolmogorov*. Uji ini dilakukan dengan melihat nilai selisih yang diperoleh antara peluang kumulatif dari observasi dengan peluang secara teoritis. Untuk menentukan apakah sebaran data normal atau tidak, dapat dilihat dari nilai *2-tailed p* dibandingkan dengan α . Jika *2-tailed p* > α , berarti data tersebar normal.

BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Pasar Modal Indonesia

Pasar modal atau Bursa Efek adalah salah satu jenis pasar dimana para pemodal bertemu untuk membeli atau menjual surat-surat berharga atau efek (Winarto,1997:1). Menurut Sartono (2001:15) pasar modal merupakan tempat terjadinya transaksi asset keuangan jangka panjang. Sedangkan menurut Husnan (1994:247) pasar modal didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta.

Pasar modal di Indonesia dimulai dengan didirikannya bursa di Batavia pada tanggal 14 Desember 1912, saat itu yang menjadi penyelenggara bursa adalah *Verreniging Voor de Effecttenhandel*. Di tingkat Asia, Bursa Batavia ini merupakan yang keempat tertua setelah Bombay (1830), Hongkong (1871) dan Tokyo (1878).

Bursa Efek di Batavia didirikan dalam rangka memupuk sumber pembiayaan bagi perkebunan milik Belanda yang tumbuh sangat pesat di Indonesia. Dalam waktu singkat, bursa tersebut tumbuh sebagai bursa internasional yang sangat menguntungkan. Efek yang diperjualbelikan terdiri dari saham dan obligasi perusahaan-perusahaan Belanda yang beroperasi di

Indonesia, obligasi yang diterbitkan pemerintah Hindia Belanda baik pemerintah pusat maupun kotapraja serta efek-efek Belanda lainnya.

Pengertian Bursa efek menurut UU No. 8 tahun 1995 adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan system dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

Fungsi dari bursa efek:

1. Menciptakan pasar secara terus menerus bagi efek yang telah ditawarkan kepada masyarakat.
2. Menciptakan harga yang wajar bagi efek yang bersangkutan melalui mekanisme pasar.
3. Membantu pembelanjaan (pemenuhan dana) dunia usaha, melalui penghimpun dana masyarakat.
4. Memberikan proses perluasan partisipasi masyarakat dalam pemilikan saham-saham perusahaan.

Jika dilihat dari dinamika perkembangannya, sejarah pasar modal Indonesia dapat dibagi menjadi empat tahapan (Marzuki usman, dkk, 1990:185):

1. Pasar Modal Indonesia pada Jaman Penjajahan Belanda

Awal sejarah perkembangan pasar modal di Indonesia dimulai dari ide untuk mendapat dana dalam rangka membiayai pembangunan perekonomian khususnya berkaitan dengan pembangunan perkebunan secara besar-besaran di Indonesia.

Berdasarkan pengalaman di pasar modal di Negara Belanda. Pemerintah Hindia Belanda mendirikan Bursa Efek di Batavia yang sekarang bernama Jakarta. Bursa Efek tersebut lebih dikenal dengan nama *Vereniging Voor de Effecten Handel*, didirikan pada tanggal 14 Desember 1912.

2. Pasar Modal Indonesia pada masa awal kemerdekaan

Pada jaman pemerintahan Republik Indonesia Serikat, Bursa Efek Indonesia diaktifkan kembali. Diawali dengan diterbitkannya obligasi Pemerintah Republik Indonesia pada tahun 1950. kemudian disusul dengan diundangkannya Undang-undang Darurat tentang Bursa No. 13 tanggal 1 September 1951. Undang-undang darurat tersebut kemudian ditetapkan sebagai Undang-undang Bursa No. 15 tahun 1952, berdasarkan keputusan Menteri Keuangan No. 289737/UU tanggal 1 November 1951, penyelenggaraan Bursa diserahkan kepada perserikatan Perdagangan Uang dan Efek atau biasa disebut PPUE. Menteri Keuangan menunjuk Bank Indonesia sebagai penasihat.

3. Pengaktifan Kembali Pasar Modal pada Jaman Orde Baru

Pemerintah mengaktifkan kembali pasar modal Indonesia tahun 1976. Dimulai dengan diterbitkannya Keppres No. 52 tahun 1976, yang mendasari didirikannya Badan Pembina Pasar Modal dan BAPEPAM sebagai lembaga yang membina dan mengatur pelaksanaan teknis penyelenggaraan pasar modal di Indonesia.

Pada tanggal 10 Agustus 1977 Presiden Suharto meresmikan pasar modal di jaman orde baru. Pada pengaktifan kembali, pasar modal Indonesia menawarkan beberapa macam fasilitas perpajakan untuk merangsang masyarakat, baik masyarakat pengusaha, pemodal maupun lembaga-lembaga perantara agar mau terjun dan aktif di pasar modal.

Selama masa 7 tahun aktif kembali banyak langkah-langkah kebijakan pemerintah yang ditujukan untuk memperkuat dan menstabilkan perekonomian dalam negeri, beberapa kebijaksanaan tersebut antara lain:

a. Devaluasi

Adanya 3 kali devaluasi dalam satu dasawarsa, disamping bertujuan untuk mengembangkan iklim usaha yang sehat ada juga bidang usaha yang sulit untuk mengembangkan diri. Devaluasi tersebut adalah tahun 1978 dari Rp 415/US\$ 1 menjadi Rp 970/US\$ 1 (sebagai akibat perubahan *system Managed Floating Rate* menjadi *Sistem Floating Rate*). Tahun 1986 dari Rp 1.134/US\$ 1 menjadi Rp 1.644/US\$ 1.

b. Kebijakan Moneter, 1 Juni 1983

Deregulasi perbankan yang ditetapkan pada tanggal 1 Juni 1983, memberikan kebebasan (liberalisasi) bagi bank-bank untuk menetapkan sendiri besarnya tingkat bunga depositonya, tanpa ikut campur tangan Bank Indonesia sebagai Bank Sentral.

c. Kenaikan Bahan Bakar Minyak

Bahan bakar minyak merupakan unsur penting dalam perekonomian suatu bangsa. Setiap rupiah dari kenaikan harga bahan baker minyak

bumi akan berdampak yang bersifat multipler pada berbagai sector ekonomi lain. Selama masa-masa pertama melakukan penyesuaian tarif minyak bumi adalah bulan Mei 1979, Mei 1980, Januari 1982 dan Januari 1984.

4. Masa Konsolidasi

Masa konsolidasi merupakan masa istirahat panjang bagi pasar modal akibat adanya kendala-kendala yang ada seperti telah dalam masa-masa sebelumnya. Periode ini terjadi antara awal tahun 1984 sampai dengan akhir tahun 1988. Jumlah perusahaan yang menjual saham selama masa 4 tahun tersebut tidak bertambah. Yang ada hanya pertambahan jumlah efek yang listed di Bursa karena emisi kedua, saham bonus dan stock deviden.

Menyadari banyaknya kendala yang terjadi di pasar modal kita dalam masa konsolidasi pemerintah telah melakukan serangkaian kebijaksanaan dan deregulasi yang mendorong perkembangan pasar modal secara menyeluruh. Berbagai kebijaksanaan pemerintah tersebut antara lain:

a. Paket 16 Mei (Pakem) 1986

Paket ini memberikan status yang sama dengan PMDN terhadap perusahaan PMA yang 51 sahamnya dijual di pasar modal atau minimal 51% sahamnya dimiliki oleh Negara atau swasta nasional dan dijual melalui pasar modal.

b. Paket Desember (Pakdes) 1987

Pakdes 1987 memberikan 4 perubahan mendasar kebijaksanaan pemerintah di bidang pasar modal yaitu:

- 1) Penyederhanaan prosedur dan persyaratan emisi efek
- 2) Investor asing diperkenankan membeli saham-saham perusahaan yang telah go public
- 3) Pengenalan saham atas unjuk
- 4) Memberikan kesempatan bagi perusahaan yang baru dan belum memperoleh laba untuk mencari modal di pasar modal melalui Bursa Paralel
- 5) Penghapusan pembatasan fluktuasi kurs 4% per hari.

c. Paket Oktober (Pakto) 1988

Si Pakto 1988 merupakan kebijakan pemerintah yang secara tidak langsung menunjang pengembangan pasar modal.

Beberapa kebijaksanaan tersebut yaitu :

- 1) Pengenaan pajak terhadap bunga deposito.
Dengan kebijaksanaan ini iklim pengembangan pasar modal lebih seimbang dengan iklim di pasar uang.
- 2) Ketentuan *Legal Lending Limit* yang membatasi kredit pada nasabahnya. Dengan keterbatasan dana tersebut, bank terpaksa mencari dana di pasar modal.
- 3) Ada ketetapan *capital adequacy* bagi pihak bank juga mendorong bank-bank untuk menambah *equity*nya melalui penjualan saham di pasar modal.

d. Paket Desember (Pakdes) 1988

Lebih jauh pemerintah menggariskan kebijaksanaan baru di bidang pasar modal melalui pakdes 1988 sebagai berikut:

- 1) Diperkenalkannya perusahaan yang go public untuk melakukan *company listing*.
- 2) Dalam rangka menciptakan sentra-sentra ekonomi baru di kota-kota propinsi dan kota besar lainnya, pemerintah memberikan kesempatan kepada pihak swasta untuk mendirikan bursa.
- 3) Hak prioritas pembelian efek di pasar perdana dikurangi untuk memberikan kesempatan penyebaran pemilikan efek dan lebih menghidupkan perdagangan efek.

5. Masa Pengembangan dan Pertumbuhan

Upaya mengembangkan pasar modal yang terus menerus dilakukan oleh pemerintah dan semua pihak yang terlibat pada kegiatan pasar modal dengan kerja keras, deregulasi, restrukturisasi promosi, seminar, pendekatan *door to door* dan lain-lain, membuahkan hasil nyata. Memasuki tahun 1989 banyak perusahaan yang mendaftarkan diri untuk go *public*. Sepanjang tahun 1989 jumlah perusahaan go *public* dengan menjual saham tercatat sebanyak 37 perusahaan dan 10 perusahaan dengan menjual obligasi melalui bursa regular. Sedangkan jumlah perusahaan yang mencari dana melalui bursa paralel tercatat 5 perusahaan menjual saham, 2 perusahaan menjual obligasi dan 1 perusahaan menjual sekuritas kredit. Kapitalisasi saham dan obligasi sejak tahun 1977 sampai

dengan akhir Desember 1989 secara kumulatif tercatat Rp 5,554 trilyun. Jumlah itu meningkat menjadi Rp 6,425 trilyun pada 2 maret 1990.

4.1 Gambaran Umum Variabel Analisis

Perusahaan sampel adalah perusahaan perbankan sebanyak empat puluh perusahaan dan periode penelitian dari tahun 2000 – 2004 (5 tahun).

4.1.1 Struktur Keuangan

Dalam penelitian ini struktur keuangan perusahaan diukur dengan membandingkan antara total hutang dengan total aktiva. Nilai statistic deskriptif struktur keuangan perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian 5 tahun berturut-turut ditunjukkan dalam tabel 4.1.

Tabel 4.1
Struktur Keuangan

Keterangan	Besaran
Minimum	0,354201
Maksimum	0,816033
Mean	0,51291306
Standar Deviasi	0,126560299

Sumber : data diolah (lampiran 5)

Dari tabel diatas terlihat dari tahun 2000 – 2004 perusahaan-perusahaan jasa bekerja dengan struktur keuangan terkecil sebesar 0,354201 dan bekerja dengan struktur keuangan terbesar sebesar 0,816033. Rata-rata secara keseluruhan perusahaan jasa bekerja dengan struktur keuangan sebesar 0,51291306. Perusahaan jasa dalam menetapkan struktur

keuangan sampai pada 81,6%, besarnya struktur keuangan perusahaan jasa akan dapat menimbulkan risiko yang besar.

4.1.2 Struktur Aktiva

Pengukuran struktur aktiva dilakukan dengan membandingkan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang ada dalam perusahaan. Semakin besar struktur aktiva berarti semakin besar aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Rata-rata struktur aktiva dapat dilihat pada tabel 4.2 di bawah ini.

Tabel 4.2
Struktur Aktiva (% tase)

Keterangan	Besaran
Minimum	-0,20461
Maksimum	0,049839
Mean	0,1257854
Standar Deviasi	0,013433609

Sumber : data diolah (lampiran 5)

Dari tabel diatas terlihat dari tahun 2000 – 2004 perusahaan-perusahaan jasa struktur aktiva terkecil sebesar -0,20461 dan struktur aktiva terbesar sebesar 0,049839. Rata-rata secara keseluruhan perusahaan jasa struktur aktiva sebesar 0,1257854.

4.1.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Rata-rata total aktiva perusahaan dapat dilihat pada tabel 4.3. dibawah ini.

Tabel 4.3
Ukuran Perusahaan (% tase)

Keterangan	Besaran
Minimum	5,938030
Maksimum	11,306301
Mean	7,191484
Standar Deviasi	1,759932082

Sumber : data diolah (lampiran 5)

Dari tabel diatas terlihat dari tahun 2000 – 2004 perusahaan-perusahaan jasa dengan ukuran perusahaan terkecil sebesar 5,938030 dan ukuran perusahaan terbesar sebesar 11,306301. Rata-rata secara keseluruhan ukuran perusahaan sebesar 7,191484.

4.1.4 *Degree Operating Leverage (DOL)*

Leverage operasi diukur dengan membandingkan prosentase perubahan EBIT dengan prosentase perubahan penjualan. Rata-rata *leverage* operasi dapat dilihat dalam tabel 4.4. dibawah ini.

Tabel 4.4
Leverage Operasi (%tase)

Keterangan	Besaran
Minimum	-43,8658
Maksimum	64,835063
Mean	1,524484
Standar Deviasi	14,710598473

Sumber : data diolah (lampiran 5)

Dari tabel diatas terlihat dari tahun 2000 – 2004 perusahaan-perusahaan jasa *leverage* operasi terkecil sebesar -43,8658 dan *leverage* operasi terbesar sebesar 64,835063. Rata-rata secara keseluruhan perusahaan jasa *leverage* operasi sebesar 1,524484.

4.1.5 Pertumbuhan Penjualan

Rata-rata Pertumbuhan Penjualan perusahaan dapat dilihat pada tabel 4.5 dibawah ini.

Tabel 4.5
Pertumbuhan Penjualan

Keterangan	Besaran
Minimum	-0,712185
Maksimum	1,262405
Mean	0,6498822
Standar Deviasi	0,466344875

Sumber : data diolah (lampiran 5)

Dari tabel diatas terlihat dari tahun 2000 – 2004 perusahaan-perusahaan jasa pertumbuhan penjualan terkecil sebesar -0,712185 dan pertumbuhan penjualan terbesar sebesar 1,262405. Rata-rata secara keseluruhan perusahaan jasa pertumbuhan penjualan sebesar 0,6498822.

4.1.6 Biaya Modal

Biaya modal diukur dengan menggunakan metoda rata-rata tertimbang. Rata-rata biaya modal dapat dilihat pada tabel 4.6 dibawah ini.

Tabel 4.6
Rata-rata Biaya Modal (%tase)

Keterangan	Besaran
Minimum	-0,62402
Maksimum	1,142669
Mean	0,6958280
Standar Deviasi	0,184998749

Sumber : data diolah (lampiran 9)

Dari tabel di atas terlihat dari tahun 2000 – 2004 perusahaan-perusahaan jasa biaya modal terkecil sebesar -0,62402 dan biaya modal terbesar sebesar 1,142669. Rata-rata secara keseluruhan perusahaan jasa rata-rata biaya modal sebesar 0,6958280.

4.2 Hasil Analisis Data

Analisis *path* pada penelitian ini dimaksudkan untuk menguji pengaruh (hubungan) antara variabel-variabel X (struktur aktiva, ukuran perusahaan, leverage, pertumbuhan penjualan), variabel Y (struktur keuangan) dan variabel Z (biaya modal). Apakah variabel-variabel X mempengaruhi biaya modal secara langsung atau tidak langsung melalui struktur keuangan. Sehingga langkah pertama yang dilakukan adalah menguji secara bertahap keterkaitan antara variabel X terhadap variabel Y, keterkaitan antara variabel X terhadap variabel Z dan keterkaitan antara variabel Y terhadap Z dan pengaruh tidak langsung variabel X (melalui Y) terhadap variabel Z.

4.2.1 Hasil keterkaitan Variabel X terhadap Variabel Y

Hasil penelitian tentang keterkaitan struktur aktiva, total aktiva, pertumbuhan penjualan dan leverage operasi (variabel X) terhadap struktur keuangan (variabel Y) dapat dilihat pada persamaan regresi dibawah ini (lihat lampiran).

$$Y = 0,663 + 0,002090 X1 + 0,003372 X2 - 1,695 X3 + 0,00005161 X4$$

Nilai Beta dan p dapat dilihat pada tabel dibawah ini (lihat di lampiran 2).

Tabel 4.7
Nilai Beta dan p variabel X terhadap Y

Variabel	Beta	P
X1	0,002090	0,221
X2	0,003372	0,103
X3	-1,695	0,009
X4	0,00005161	0,460
Sig F =	0,028	

Sumber : data diolah

Dari persamaan regresi di atas, maka dilakukan uji asumsi klasik, sebagai berikut:

1 Uji Multikolinearitas

Hasil uji statistic terhadap perusahaan jasa (lihat lampiran 2) menunjukkan bahwa pelanggaran terhadap asumsi klasik gejala multikolinearitas tidak terbukti. Hal ini ditunjukkan oleh nilai Variance

Inflation Factor (VIP) dari masing-masing variabel bebasnya rendah (lihat lampiran 2) atau tidak lebih dari 4 atau 5 (William W Hines dan Douglas CM,1991).

2. Uji Autokorelasi

Deteksi terhadap gejala ini dapat dilakukan dengan pengujian *Durbin Watson*, dengan prosedur pengujian sebagaimana yang dijelaskan pada bab III. Nilai DW test sebesar 2,698839 (lihat lampiran 11) sehingga terjadi adanya gejala autokorelasi maka dilakukan dengan pengobatan dengan menggunakan *theil-nagar* dan nilai DW test menjadi sebesar 1,046985 (lihat lampiran 11), hal ini menunjukkan sudah tidak terjadi gejala autokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas salah satunya dengan menggunakan *uji goldfield-quantdt*. Nilai F hitung lebih kecil dari F tabel (lihat lampiran 4) sehingga tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4. Uji Kenormalan

Uji kenormalan pada penelitian ini menggunakan *uji kolmogorov-smirnov*. Menunjukkan bahwa nilai 2-tailed p lebih besar dari 10%. Hal ini berarti data tersebut tersebar normal.

Persamaan regresi II

$$Y = 0,002541 + 0,006951X_1 + 0,001401X_2 - 1,098X_3 + 0,00003487X_4$$

Nilai Beta dan p dapat dilihat pada tabel dibawah ini (lihat di lampiran 5).

Tabel 4.8
 Nilai Beta dan p variabel X terhadap Y (persamaan II)

Variabel	Beta	p
X1	0,006951	0,000
X2	0,001401	0,445
X3	-1,098	0,059
X4	0,00003487	0,502
Sig F =	0,000	
α	0,10 (10%)	

Sumber : data diolah

a. Uji T (Parsial)

Dari tabel di atas dengan taraf signifikan (α) sebesar 10% (0,1). Secara parsial terlihat bahwa ukuran perusahaan (X1) mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur keuangan ($p = 0,000 < \alpha = 0,10$), artinya bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula utang yang diserap oleh perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan jasa cenderung untuk menggunakan utang dalam memperbesar perusahaannya.

Tingkat pertumbuhan (X2) tidak berpengaruh positif yang signifikan terhadap struktur keuangan ($p = 0,445 > \alpha = 0,10$), artinya semakin besar aktiva tetap yang dimiliki perusahaan maka semakin besar struktur keuangan perusahaan. Besarnya kekayaan perusahaan yang berasal dari aktiva tetap tidak dapat menjamin perusahaan mendapatkan dana melalui

pinjaman dimungkinkan aktiva tetap digunakan sebagai investasi jangka panjang bagi perusahaan jasa tersebut, karena perusahaan tidak berani menanggung risiko kehilangan aktiva tetap tersebut apabila digunakan sebagai jaminan.

Struktur aktiva (X3) mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur keuangan ($p = 0,059 < \alpha = 0,10$), artinya semakin besar pertumbuhan penjualan perusahaan maka semakin kecil struktur keuangan perusahaan. Layanan jasa perusahaan didanai sebagian besar dengan modal sendiri.

Leverage operasi (X4) tidak berpengaruh positif yang signifikan terhadap struktur keuangan ($p = 0,502 > \alpha = 0,10$), artinya semakin besar *leverage* operasi yang dimiliki perusahaan maka semakin besar struktur keuangan perusahaan. Besarnya utang perusahaan tidak akan mempengaruhi keuntungan yang diperoleh perusahaan, keuntungan perusahaan berasal dari tingkat penjualan yang relatif besar dan perusahaan bisa menekan biaya seminimal mungkin.

b. Uji F (Simultan)

Dari tabel di atas, terlihat bahwa secara simultan variabel ukuran perusahaan, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur keuangan ($\text{sig F} = 0,000 < \alpha = 0,10$).

4.1.1 Hasil keterkaitan Variabel X terhadap Variabel Z

Hasil penelitian tentang keterkaitan struktur aktiva, total aktiva, pertumbuhan penjualan dan leverage operasi (variabel X) terhadap biaya modal (variabel Z) dapat dilihat pada persamaan regresi dibawah ini.

Persamaan regresi I

$$Y = 2,326 - 0,172X_1 + 0,184X_2 - 0,253X_3 - 0,000263X_4$$

Nilai Beta dan p dapat dilihat pada tabel dibawah ini (lihat di lampiran 6).

Tabel 4.9
Nilai Beta dan p variabel X terhadap Y

Variabel	Beta	p
X1	-0,172	0,18
X2	0,184	0,034
X3	-0,253	0,921
X4	-0,000263	0,366
Sig F =	0,059	

Sumber : data diolah

Dari persamaan regresi diatas, maka dilakukan uji asumsi klasik, sebagai berikut:

1. Uji Multikolinearitas

Hasil uji statistic terhadap perusahaan jasa (lihat lampiran 6) menunjukkan bahwa pelanggaran terhadap asumsi klasik gejala multikolinearitas tidak terbukti. Hal ini ditunjukkan oleh nilai Variance Inflation Factor (VIP) dari masing-masing variabel

bebasnya rendah (lihat lampiran 6) atau tidak lebih dari 4 atau 5 (William W Hines dan Douglas CM,1991).

2. Uji Autokorelasi

Deteksi terhadap gejala ini dapat dilakukan dengan pengujian *Durbin Watson*, dengan prosedur pengujian sebagaimana yang dijelaskan pada bab III. Nilai DW test sebesar 1,862043 (lihat lampiran 11) sehingga terjadi adanya gejala autokorelasi maka dilakukan dengan pengobatan dengan menggunakan *theil-nagar* dan nilai DW test menjadi sebesar 0,656507 (lihat lampiran 11), hal ini menunjukkan sudah tidak terjadi gejala autokorelasi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas salah satunya dengan menggunakan uji goldfield-quantdt. Nilai F hitung lebih kecil dari F tabel (lihat lampiran 8) sehingga tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4. Uji Kenormalan

Uji kenormalan pada penelitian ini menggunakan uji kolmogorov-smirnov. Menunjukkan bahwa nilai 2-tailed p lebih besar dari 10%. Hal ini berarti data tersebut tersebar normal.

Persamaan regresi II

$$Y = -0,00432 + 0,002393X_1 + 0,127X_2 - 1,084X_3 - 0,0000556X_4$$

Nilai Beta dan p dapat dilihat pada tabel dibawah ini (lihat di lampiran 9).

Tabel 4.10
 Nilai Beta dan p variabel X terhadap Y (persamaan II)

Variabel	Beta	p
X1	0,002393	0,139
X2	0,127	0,055
X3	-1,084	0,623
X4	-0,0000556	0,772
Sig F =	0,279	
α	0,10 (10%)	

Sumber : data diolah

a. Uji T (Parsial)

Dari tabel diatas dengan taraf signifikan (α) sebesar 10% (0,1). Secara parsial terlihat bahwa ukuran perusahaan (X1) tidak pengaruh positif yang signifikan terhadap biaya modal ($p = 0,139 > \alpha = 0,10$), artinya bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin kecil utang yang diserap oleh perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan jasa cenderung untuk menggunakan modal sendiri dalam memperbesar perusahaannya.

Tingkat pertumbuhan perusahaan (X2) berpengaruh positif yang signifikan terhadap biaya modal ($p = 0,055 < \alpha = 0,10$), artinya semakin besar aktiva tetap yang dimiliki perusahaan maka semakin besar struktur keuangan perusahaan. Besarnya kekayaan perusahaan yang berasal dari aktiva tetap menjamin perusahaan mendapatkan dana melalui pinjaman.

Struktur aktiva (X3) tidak mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap biaya modal ($p = 0,623 > \alpha = 0,10$), artinya semakin besar pertumbuhan penjualan perusahaan maka semakin kecil biaya modal.

Leverage operasi (X4) tidak berpengaruh positif yang signifikan terhadap biaya modal ($p = 0,772 > \alpha = 0,10$), artinya semakin besar *leverage* operasi yang dimiliki perusahaan maka semakin besar biaya modal perusahaan.

b. Uji F (Simultan)

Dari tabel di atas, terlihat bahwa secara simultan variabel ukuran perusahaan, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, *leverage* operasi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap biaya modal ($\text{sig F} = 0,279 > \alpha = 0,10$).

4.3.3 Hasil keterkaitan Variabel Y terhadap Variabel Z

Persamaan regresi

$$Y = 1,137 - 1,069X1$$

Nilai Beta dan p dapat dilihat pada tabel dibawah ini (lihat di lampiran 10).

Tabel 4.11

Nilai Beta dan p variabel X terhadap Y (persamaan II)

Variabel	Beta	p
X1	-1,069	0,099

Sig F =	0,099
α	0,10 (10%)

Sumber : data diolah

Uji Statistik

Dari tabel diatas, terlihat bahwa secara simultan variabel struktur keuangan mempunyai pengaruh signifikan terhadap biaya modal ($p = 0,099 < \alpha = 0,10$).

4.3.4 Hasil Analisis Path Secara Keseluruhan

Dari hasil secara keseluruhan terlihat bahwa:

- Ukuran perusahaan (X1) mempunyai pengaruh tidak langsung (melalui struktur keuangan) terhadap biaya modal.
- Tingkat pertumbuhan (X2) perusahaan mempunyai pengaruh langsung terhadap biaya modal.
- Struktur aktiva (X3) mempunyai pengaruh tidak langsung (melalui struktur keuangan) terhadap biaya modal.
- Leverage operasi (X4) tidak mempunyai pengaruh baik terhadap biaya modal maupun struktur keuangan dan,
- Struktur keuangan (Y) mempunyai pengaruh terhadap biaya modal (Z).

Implikasi dari hasil tersebut adalah dalam menetapkan kebijakan pemenuhan dana, perusahaan-perusahaan jasa perlu mempertimbangkan pengaruh struktur keuangan terhadap biaya modal

dan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan seperti ukuran perusahaan dan struktur aktiva. Mengingat variabel-variabel tersebut mempunyai keterkaitan yang dapat membantu perusahaan dalam menetapkan target struktur keuangan, misalnya jika perusahaan ingin membeli aktiva tetap, perusahaan dapat menggunakan alternative dana dari utang, meskipun tidak seluruhnya berasal dari utang.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Dari hasil secara keseluruhan terlihat bahwa:

- a. Ukuran perusahaan (X1) mempunyai pengaruh tidak langsung (melalui struktur keuangan) terhadap biaya modal.
- b. Tingkat pertumbuhan (X2) perusahaan mempunyai pengaruh langsung terhadap biaya modal.
- c. Struktur aktiva (X3) mempunyai pengaruh tidak langsung (melalui struktur keuangan) terhadap biaya modal.
- d. *Leverage* operasi (X4) tidak mempunyai pengaruh baik terhadap biaya modal maupun struktur keuangan dan,
- e. Struktur keuangan (Y) mempunyai pengaruh terhadap biaya modal (Z).

5.2 Implikasi Penelitian

Dari hasil tersebut adalah dalam menetapkan kebijakan pemenuhan dana, perusahaan-perusahaan jasa perlu mempertimbangkan pengaruh struktur keuangan terhadap biaya modal dan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan seperti ukuran perusahaan dan struktur aktiva. Mengingat variabel-variabel tersebut mempunyai keterkaitan yang dapat membantu perusahaan dalam menetapkan target struktur keuangan, misalnya jika

perusahaan ingin membeli aktiva tetap, perusahaan dapat menggunakan alternatif dana dari utang, meskipun tidak seluruhnya berasal dari utang.

5.3 Saran

1. Bagi Pihak Manajemen

Mengingat struktur keuangan merupakan hal penting dalam suatu perusahaan berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan, maka pihak manajemen sebaiknya mempertimbangkan variabel-variabel yang mempengaruhi struktur keuangan.

2. Bagi Investor

Kepada calon investor disarankan untuk mempertimbangkan struktur keuangan suatu perusahaan jika ingin membeli saham perusahaan tersebut. Karena harapan investor apabila hutang perusahaan semakin besar maka kondisi perusahaan dapat dikatakan tidak baik dan perusahaan akan membayar deviden semakin besar. Hal ini juga meminimalkan resiko yang akan ditanggung oleh investor yaitu tidak kembalinya modal yang telah ditanamkan.

3. Bagi Peneliti lebih lanjut

Bagi peneliti yang tertarik untuk meneliti lebih lanjut mengenai prediksi pengaruh struktur keuangan terhadap biaya modal, disarankan untuk menambah variabel yang bersifat kualitatif dan diharapkan lebih

DAFTAR PUSTAKA

- Emory, C. William dan Cooper R Donald, *Metode Penelitian Bisnis*, Alih Bahasa, Penerbit Erlangga, Jakarta, 1997.
- Ferry, Michael G and Wesley H. Jones, *Determinants of Financial Structure; A New Methodological Approach*, The Journal of Finance, Vol XXXIV, No.3, 1979.
- Gitman, Laurence J, *Principles of managerial Finance*, Seventh Edition, Hayer Collins College Publishers, 1994.
- Gujarati Damodar, *Ekonometrika Dasar*, Alih Bahasa, Penerbit Erlangga, Jakarta, 1988.
- Husnan, Suad, *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*, Edisi Ketiga, Buku Kesatu, BPFE UGM, Yogyakarta, 1994.
- Husnan Suad dan P Eny, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 1994.
- J. F. Weston, dan Thomas Copeland. *Manajemen Keuangan*, Jilid 2, Edisi Sepuluh. Binarupa Aksara, Jakarta. 1997.
- Jusup, Al Haryono, *Dasar-Dasar Akuntansi*, Edisi 6, Penerbit STIE YKPN, Yogyakarta, 2003.
- Mamduh M. Hanafi, Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta, 1996.
- Marzuki Usman dkk., *ABC Pasar Modal Indonesia*, Penerbit LPPI dan ISEI, Jakarta, 1990.

Modigliani F and H Miller Merton, *The Cost of Capital, Corporation Finance and Theory of Investment*, Vol. XLVIII, The American Economic Review, 1958.

Munawir,S, *Analisa Laporan Keuangan*, Penerbit Liberty, Yogyakarta, 2000.

Riyanto Bambang, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Ketiga, Yayasan Penerbit Gadjah Mada, Yogyakarta, 1989.

Sartono, R. Agus, *Manajemen Keuangan : Teori dan Akuntansi*, Edisi Empat, Penerbit BPFE UGM, Yogyakarta, 2001.

Setyawan dan Hartono, *The Simultaneity of Dividend and Capital Structure Decision*, Gadjah Mada International Journal of Business, Vol 3, 2001.

Supranto.J, *Statistik: Teori dan Aplikasi*, Penerbit Erlangga, Jakarta, 1990.

Wiranto, *Pasar Modal Indonesia: Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ*, Alih Bahasa, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1997.

Lampiran 1
Hasil perhitungan Struktur keuangan, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, DOL, dan biaya modal.

NO	NAMA	TAHUN	Total Hutang	Total Aktiva	Struktur Keuangan	Total Aktiva
1	Bank Arta Niaga Kencana	2000	361,561	41,698		41,698,000,000
		2001	503,707	560,334	0.898940632	560,334,000,000
		2002	547,507	647,956	0.844975585	647,956,000,000
		2003	642,576	745,975	0.861390797	745,975,000,000
		2004	852,304	955,192	0.89228553	955,192,020,000
2	Bank Buana Indonesia	2000	6,584,820	6,870,940		6,870,940,000,000
		2001	8,993,017	9,544,341	0.942235509	9,544,341,000,000
		2002	9,914,223	10,610,495	0.934378933	10,610,495,000,000
		2003	11,245,255	12,274,101	0.916177486	12,274,101,000,000
		2004	12,007,782	13,281,358	0.904107999	13,281,358,000,000
3	Bank Danpac	2000	308,813	367,926		367,926,000,000
		2001	212,929	312,542	0.681281236	312,542,000,000
		2002	435,236	540,847	0.804730358	540,847,000,000
		2003	604,165	722,291	0.836456497	722,291,000,000
		2004	735,785	861,103	0.854468049	861,103,000,000
4	Bank Mega	2000	1,772,574	2,001,285		2,001,285,000,000
		2001	2,465,394	2,744,803	0.898204352	2,744,803,000,000
		2002	7,658,965	8,101,163	0.945415492	8,101,163,000,000
		2003	11,793,864	12,237,683	0.963733413	12,237,683,000,000
		2004	11,596,431	12,410,570	0.934399548	12,410,570,000,000
5	Bank NISP	2000	2,356,290	2,669,216		2,669,216,000,000
		2001	3,718,517	4,044,069	0.919498901	4,044,069,000,000
		2002	4,881,282	5,260,660	0.927883954	5,260,660,000,000
		2003	6,658,023	7,137,365	0.932840481	7,137,365,000,000
		2004	9,914,393	10,811,350	0.917035615	10,811,350,000,000
6	Bank Nusantara Parahyangan	2000	456,106	517,200		517,200,000,000
		2001	899,819	956,817	0.94042957	956,817,000,000
		2002	1,257,885	1,320,128	0.952850784	1,320,128,000,000
		2003	1,541,702	1,638,125	0.941138192	1,638,125,000,000
		2004	1,455,451	1,564,568	0.930257426	1,564,568,000,000
7	Bank Pan Indonesia	2000	9,047,502	10,407,308		10,407,308,000,000
		2001	8,473,526	11,346,770	0.746778687	11,346,770,000,000
		2002	13,933,879	16,600,700	0.839354907	16,600,700,000,000
		2003	20,107,004	23,589,175	0.852382671	23,589,175,000,000
		2004	12,439,121	15,940,612	0.780341495	15,940,612,000,000
8	Bank Victoria	2000	512,968	541,370		541,370,000,000
		2001	387,401	441,825	0.876820008	441,825,000,000
		2002	1,038,157	1,101,536	0.94246307	1,101,536,000,000
		2003	1,312,824	1,381,100	0.950564043	1,381,100,000,000
		2004	1,473,067	1,555,593	0.946948848	1,555,593,000,000

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Umur Perusahaan	Sales	Pertumbuhan	Aktiva Tetap	Total Aktiva	Struktur Aktiva	EBIT	Per EBIT
	207.938		6.830	41.698		4.765	
11.74844698	88.142	-0.576114	7.157	560.334	0.012773	5.825	0.2224554
11.81154552	70.790	-0.196864	32.689	647.956	0.050449	5.941	0.0199142
11.87272427	104.460	0.475632	3.551	745.975	0.004760	10.236	0.7229423
11.98009069	118.854	0.137794	44.629	955.192	0.046723	8.885	-0.1319852
	2.340.462		73.423	6.870.940		162.833	
12.97974595	1.833.353	-0.216670	149.388	9.544.341	0.015652	394.861	1.4249446
13.02573565	1.233.101	-0.327407	150.610	10.610.495	0.014194	161.238	-0.5916588
13.08898969	1.777.260	0.441293	299.595	12.274.101	0.024409	359.750	1.2311738
13.12324248	1.864.895	0.049309	316.746	13.281.358	0.023819	357.375	-0.0066018
	206.946		5.844	367.926		42.913	
11.49490839	63.102	-0.695080	4.783	312.542	0.015304	17.975	-0.5811293
11.73307443	59.964	-0.049729	13.442	540.847	0.024854	12.230	-0.3196106
11.8587122	134.172	1.237543	11.910	722.291	0.016489	17.731	0.4497956
11.9350551	153.674	0.145351	12.539	861.103	0.014562	12.733	-0.2818792
	899.204		46.694	2.001.285		210.962	
12.43851118	514.536	-0.427787	59.973	2.744.803	0.021850	78.309	-0.6288004
12.90854737	744.744	0.447409	85.069	8.101.163	0.010501	127.881	0.6330307
13.0876992	1.642.462	1.205405	125.916	12.237.683	0.010289	40.874	-0.6803747
13.09379173	2.051.350	0.248948	178.074	12.410.570	0.014349	257.640	5.3032735
	733.126		93.150	2.669.216		34.869	
12.60681856	570.471	-0.221865	101.695	4.044.069	0.025147	25.018	-0.2825146
12.72104023	546.379	-0.042232	129.140	5.260.660	0.024548	70.692	1.8256455
12.85353791	816.093	0.493639	151.008	7.137.365	0.021157	94.853	0.3417784
13.03387993	1.140.780	0.405207	184.989	10.811.350	0.017111	136.498	0.4390478
	145.670		18.781	517.200		9.652	
11.98082888	116.368	-0.201153	20.094	956.817	0.021001	8.716	-0.0969747
12.12061604	123.599	0.062139	19.968	1.320.128	0.015126	16.291	0.8690013
12.21434704	189.307	0.551622	20.870	1.638.125	0.012740	26.145	0.6048739
12.19439444	198.081	0.046348	21.123	1.564.568	0.013501	26.159	0.0005355
	2.959.311		131.198	10.407.308		5.722	
13.05487225	1.776.989	-0.399526	141.751	11.346.770	0.012493	37.666	5.5826634
13.2201264	1.576.413	-0.112874	208.829	16.600.700	0.012580	20.250	-0.4623799
13.37271275	2.941.134	0.865713	1.199.069	23.589.175	0.050831	28.791	0.4217778
13.20250499	3.596.052	0.222675	1.199.553	15.940.612	0.075251	139.381	3.8411309
	393.911		1.706	541.370		2.356	
11.64525029	69.987	-0.822328	2.394	441.825	0.005418	3.881	0.6472835
12.0419987	90.037	0.286482	6.005	1.101.536	0.005451	6.322	0.6289616
12.14022513	153.182	0.701323	7.092	1.381.100	0.005135	6.698	0.0594748
12.19189598	241.279	0.575113	27.971	1.555.593	0.017981	8.822	0.3171096

Sales	Per Sales	DOL
207,938		
88,142	-0.576114	-0.386131
70,790	-0.196864	-0.101157
104,460	0.475632	1.519901
118,854	0.137794	-0.957841
2,340,462		
1,833,353	-0.216670	-6.576552
1,233,101	-0.327407	1.807107
1,777,260	0.441293	2.789923
1,864,895	0.049309	-0.133886
206,946		
63,102	-0.695080	0.836061
59,964	-0.049729	6.427045
134,172	1.237543	0.363459
153,674	0.145351	-1.939303
899,204		
514,536	-0.427787	1.469891
744,744	0.417409	1.414882
1,642,462	1.205405	-0.564437
2,051,350	0.248948	21.302717
733,126		
570,471	-0.221865	1.273362
546,379	-0.042232	-43.229198
816,093	0.493639	0.692365
1,146,780	0.405207	1.083513
145,670		
116,368	-0.201153	0.482094
123,599	0.062139	13.986229
189,307	0.531622	1.137788
198,081	0.046348	0.011553
2,959,311		
1,776,989	-0.399526	-13.973213
1,576,413	-0.112874	4.096422
2,941,134	0.865713	0.487203
3,596,052	0.222675	17.249916
393,911		
69,987	-0.822328	-0.787136
90,037	0.286482	2.195468
153,182	0.701323	0.084804
241,279	0.575113	0.551386

EBIT	EAT	TAX	I-TAX	Total Hutang	Total Aktiva
4,765	2,160	0.55		361,561	41,698
5,825	4,078	0.30	0.70	503,707	560,334
5,941	4,040	0.32	0.68	547,507	647,956
10,236	6,750	0.34	0.66	642,576	745,975
8,885	6,139	0.31	0.69	852,304	955,192
162,833	96,925	0.40		6,584,820	6,870,940
394,861	279,054	0.29	0.71	8,993,017	9,544,341
161,238	101,523	0.37	0.63	9,914,223	10,610,495
359,750	259,900	0.28	0.72	11,245,255	12,274,101
357,375	251,248	0.30	0.70	12,007,782	13,281,358
42,913	30,000	0.30		308,813	367,926
17,975	12,360	0.31	0.69	212,929	312,542
12,230	8,612	0.30	0.70	435,236	540,847
17,731	12,316	0.31	0.69	604,163	722,291
12,733	9,016	0.29	0.71	735,785	861,103
210,962	151,969	0.28		1,772,574	2,001,285
78,309	50,333	0.36	0.64	2,465,394	2,744,803
127,881	90,013	0.30	0.70	7,658,965	8,101,163
40,874	28,524	0.30	0.70	11,793,864	12,237,683
257,640	180,302	0.30	0.70	11,596,431	12,410,570
34,869	26,310	0.25		2,356,290	2,669,216
25,018	19,491	0.22	0.78	3,718,517	4,044,069
70,692	60,290	0.15	0.85	4,881,282	5,260,660
94,853	71,892	0.24	0.76	6,658,023	7,137,365
136,498	92,916	0.32	0.68	9,914,393	10,811,350
9,652	6,688	0.31		456,106	517,200
8,716	5,903	0.32	0.68	899,819	956,817
16,291	11,145	0.32	0.68	1,257,885	1,320,128
26,145	18,238	0.30	0.70	1,541,702	1,638,125
26,159	18,245	0.30	0.70	1,455,451	1,564,568
5,722	4,096	0.28		9,047,502	10,407,308
37,666	35,340	0.06	0.94	8,473,526	11,346,770
20,250	14,580	0.28	0.72	13,933,879	16,600,700
28,791	2,207	0.92	0.08	20,107,004	23,589,175
139,381	100,809	0.28	0.72	12,439,121	15,940,612
2,356	1,628	0.31		512,968	541,370
3,881	2,798	0.28	0.72	387,401	441,825
6,322	4,554	0.28	0.72	1,038,157	1,101,536
6,698	4,898	0.27	0.73	1,312,824	1,381,100
8,822	6,134	0.30	0.70	1,473,067	1,555,593

B/A	Kd	Kd	A	Modal Sendiri	Total hutang	Ke	SA	B	Biaya Modal
				25,549	361,561	0,070663			
0.8989406	22.26	0.2226	0.1400901	56,627	503,707	0.1124205	0.1010594	0.0113611	0.151451
0.8449756	12.53	0.1253	0.0719974	100,449	547,507	0.1834661	0.1550244	0.0284417	0.100439
0.8613908	16.59	0.1659	0.0942367	103,399	642,576	0.1609133	0.1386092	0.0223041	0.116541
0.8922855	14.95	0.1495	0.0921691	102,888	852,304	0.1207175	0.1077145	0.013003	0.105172
				286,120	6,584,820	0.0434515			
0.9422355	22.26	0.2226	0.1482275	551,324	8,993,017	0.0613058	0.0577645	0.0035413	0.151769
0.9343789	12.53	0.1253	0.0737176	696,272	9,914,223	0.0702296	0.0656211	0.0046085	0.078326
0.9161775	16.59	0.1659	0.1098074	1,028,846	11,245,255	0.0914916	0.0838225	0.0076691	0.117476
0.904108	14.95	0.1495	0.0950255	1,273,576	12,007,782	0.1060626	0.095892	0.0101706	0.105196
				59,114	308,813	0.1914233			
0.6812812	22.26	0.2226	0.10428	99,613	212,929	0.4678226	0.3187188	0.1491038	0.253384
0.8047304	12.53	0.1253	0.0710034	105,611	435,236	0.2426523	0.1952696	0.0473826	0.118386
0.8364565	16.59	0.1659	0.0963887	4,170,584	604,165	6.9030546	0.1635435	1.1289497	1.225338
0.854468	14.95	0.1495	0.0904524	4,652,812	735,785	6.3236027	0.145532	0.9202862	1.010739
				228,711	1,772,574	0.1290276			
0.8982044	22.26	0.2226	0.1285113	279,409	2,465,394	0.1133324	0.1017956	0.0115367	0.140048
0.9454155	12.53	0.1253	0.0833821	442,198	7,658,965	0.057736	0.0545845	0.0031515	0.086534
0.9637334	16.59	0.1659	0.1115749	443,819	11,793,864	0.0376313	0.0362666	0.0013648	0.112940
0.9343995	14.95	0.1495	0.09776	814,139	11,596,431	0.070206	0.0656005	0.0046055	0.102366
				312,927	2,356,290	0.132805			
0.9194989	22.26	0.2226	0.1594623	325,552	3,718,517	0.0875489	0.0805011	0.0070478	0.166510
0.927884	12.53	0.1253	0.0991562	379,378	4,881,282	0.077721	0.072116	0.0056049	0.104761
0.9328405	16.59	0.1659	0.117296	479,341	6,658,023	0.0719945	0.0671595	0.0048351	0.122131
0.9170356	14.95	0.1495	0.0933236	896,957	9,914,393	0.0904702	0.0829644	0.0075058	0.100829
				61,095	456,106	0.1339491			
0.9404296	22.26	0.2226	0.1417774	56,998	899,819	0.0633439	0.0595704	0.0037734	0.145551
0.9528508	12.53	0.1253	0.0816786	62,243	1,257,885	0.0494823	0.0471492	0.0023331	0.084012
0.9411382	16.59	0.1659	0.1089152	96,425	1,541,702	0.0623452	0.0588618	0.0026811	0.117597
0.9302574	14.95	0.1495	0.096999	109,117	1,455,451	0.0749713	0.0697426	0.0052287	0.102228
				1,359,806	9,047,502	0.1502963			
0.7467787	22.26	0.2226	0.1559675	2,873,244	8,473,526	0.3390848	0.2532213	0.0858635	0.241831
0.8393549	12.53	0.1253	0.0757232	2,666,821	13,933,879	0.1913911	0.1606451	0.030746	0.106469
0.8523827	16.59	0.1659	0.0108399	3,482,171	20,107,004	0.173182	0.1476173	0.0255647	0.036405
0.7803415	14.95	0.1495	0.0843765	3,501,491	12,439,121	0.2814902	0.2196585	0.0618317	0.146208
				28,402	512,968	0.055368			
0.87682	22.26	0.2226	0.1407148	54,424	387,401	0.1404849	0.12318	0.0173049	0.158020
0.9424631	12.53	0.1253	0.0850656	63,379	1,038,157	0.0610495	0.0575369	0.0035126	0.088578
0.950564	16.59	0.1659	0.1153191	68,277	1,312,824	0.0520077	0.049436	0.0025711	0.117890
0.9469488	14.95	0.1495	0.0984338	82,526	1,473,067	0.0560232	0.0530512	0.0029721	0.101406

Lampiran 2

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.05322598
Most Extreme Differences	Absolute	.176
	Positive	.104
	Negative	-.176
Kolmogorov-Smirnov Z		1.115
Asymp. Sig. (2-tailed)		.166

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.663	.206		3.212	.003		
	Ukuran Perusahaan	2.090E-02	.017	.194	1.247	.221	.871	1.148
	Tingkat Pertumbuhan Perusahaan	3.372E-02	.020	.250	1.674	.103	.942	1.062
	Struktur Aktiva	-1.695	.613	-.429	-2.765	.009	.877	1.140
	Tingkat Operating Leverage	5.161E-04	.001	.114	.746	.460	.905	1.105

a. Dependent Variable: Struktur Keuangan

Lampiran 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X3.X4, X2.X4, X2, X1.X3, X1, X2 ^a , X4 ^a , X2.X3, X1.X4, X3 ^a , X1.X2, X3, X4, X1 ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ui^a

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.722 ^a	.522	.254	.0049031

a. Predictors: (Constant), X3.X4, X2.X4, X2, X1.X3, X1, X2^a, X4^a, X2.X3, X1.X4, X3^a, X1.X2, X3, X4, X1^a

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.053	.797		2.575	.016
	X1	-.327	.128	-.33.122	-2.561	.017
	X2	1.624E-02	.042	1.317	.387	.702
	X3	.448	1.418	1.238	.316	.754
	X4	1.127E-03	.003	2.716	.353	.727
	X1 ^a	1.297E-02	.005	32.856	2.543	.018
	X2 ^a	1.745E-03	.004	.107	.497	.623
	X3 ^a	-7.375	5.251	-1.477	-1.404	.172
	X4 ^a	-3.92E-06	.000	-.490	-1.461	.156
	X1.X2	-1.29E-03	.003	-1.302	-.371	.714
	X1.X3	-3.52E-03	.129	-.126	-.027	.978
	X1.X4	-1.34E-04	.000	-3.994	-.534	.598
	X2.X3	-9.98E-02	.197	-.177	-.508	.616
	X2.X4	1.846E-03	.001	.458	2.473	.021
	X3.X4	1.599E-02	.008	1.536	2.078	.048

a. Dependent Variable: Ui^a

Lampiran 4 Hasil Regresi Sebelum Theil-Nagar

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Struktur Keuangan	40	.681281	.963733	.89237359	.061949231	.004
Ukuran Perusahaan	40	11.494908	13.372713	12.50357	.575146110	.331
Tingkat Pertumbuhan Perusahaan	40	-.822328	1.237543	.10667583	.460116853	.212
Struktur Aktiva	40	.004760	.075251	.02121763	.015669874	.000
Tingkat Operating Leverage	40	-43.2292	64.356203	1.623004	13.674810917	187.000
Valid N (listwise)	40					

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.512 ^a	.262	.177	.056185202

a. Predictors: (Constant), Tingkat Operating Leverage, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.039	4	.010	3.103	.028 ^a
	Residual	.110	35	.003		
	Total	.150	39			

a. Predictors: (Constant), Tingkat Operating Leverage, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Struktur Keuangan

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.663	.206		3.212	.003
	Ukuran Perusahaan	2.090E-02	.017	.194	1.247	.221
	Tingkat Pertumbuhan Perusahaan	3.372E-02	.020	.250	1.674	.103
	Struktur Aktiva	-1.695	.613	-.429	-2.765	.009
	Tingkat Operating Leverage	5.161E-04	.001	.114	.746	.460

a. Dependent Variable: Struktur Keuangan

Lampiran 5 Hasil Regresi Setelah Theil-Nagar

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Keuangan	40	.354201	.816033	.51291306	.126560299
Ukuran Perusahaan	40	5.938030	11.306301	7.191484	1.759932082
Tingkat Pertumbuhan Perusahaan	40	-.712185	1.262405	.06498822	.466344875
Struktur Aktiva	40	-.020461	.049839	.01257854	.013433609
Tingkat Operating Leverage	40	-43.8658	64.835063	1.524484	14.710598473
Valid N (listwise)	40				

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.938 ^a	.879	.866	.046404890

a. Predictors: (Constant), Tingkat Operating Leverage, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.549	4	.137	63.772	.000 ^a
	Residual	.075	35	.002		
	Total	.625	39			

a. Predictors: (Constant), Tingkat Operating Leverage, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Struktur Keuangan

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.541E-02	.037		.692	.493
	Ukuran Perusahaan	6.951E-02	.005	.967	14.411	.000
	Tingkat Pertumbuhan Perusahaan	1.401E-02	.018	.052	.772	.445
	Struktur Aktiva	-1.098	.563	-.117	-1.951	.059
	Tingkat Operating Leverage	3.487E-04	.001	.041	.678	.502

a. Dependent Variable: Struktur Keuangan

Lampiran 6 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.22086461
Most Extreme Differences	Absolute	.198
	Positive	.198
	Negative	-.131
Kolmogorov-Smirnov Z		1.252
Asymp. Sig. (2-tailed)		.087

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2.326	.856		2.717	.010		
	Ukuran Perusahaan	-.172	.070	-.395	-2.476	.018	.871	1.148
	Tingkat Pertumbuhan Perusahaan	.184	.084	.339	2.207	.034	.942	1.062
	Struktur Aktiva	-.253	2.544	-.016	-.100	.921	.877	1.140
	Tingkat Operating Leverage	-2.63E-03	.003	-.143	-.915	.366	.905	1.105

a. Dependent Variable: Biaya Modal

Lampiran 7 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X3.X4, X2.X4, X2, X1.X3, X1, X2 [^] , X4 [^] , X2.X3, X1.X4, X3 [^] , X1.X2, X3, X4, X1 [^]		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ui[^]

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.748 ^a	.559	.313	.0973206

a. Predictors: (Constant), X3.X4, X2.X4, X2, X1.X3, X1, X2[^], X4[^], X2.X3, X1.X4, X3[^], X1.X2, X3, X4, X1[^]

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	23.958	15.828		1.514	.143
	X1	-3.727	2.534	-.18261	-1.471	.154
	X2	2.860	.832	.11212	3.437	.002
	X3	-20.642	28.139	-.2756	-.734	.470
	X4	-7.94E-02	.063	-.9248	-1.254	.222
	X1 [^]	.144	.101	.17680	1.426	.166
	X2 [^]	6.038E-02	.070	.179	.867	.394
	X3 [^]	-112.123	104.229	-1.086	-1.076	.292
	X4 [^]	1.344E-05	.000	.081	.252	.803
	X1.X2	-.223	.069	-.10833	-3.217	.004
	X1.X3	2.163	2.555	.3738	.847	.405
	X1.X4	5.937E-03	.005	.8565	1.193	.244
	X2.X3	-9.04E-02	3.903	-.008	-.023	.982
	X2.X4	-5.82E-04	.015	-.007	-.039	.969
	X3.X4	.142	.153	.661	.932	.360

a. Dependent Variable: Ui[^]

Lampiran 8 Hasil Regresi Sebelum Theil-Nagar

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Biaya Modal	40	.036405	1.225338	.18279120	.250532400
Ukuran Perusahaan	40	11.494908	13.372713	12.50357	.575146110
Tingkat Pertumbuhan Perusahaan	40	-.822328	1.237543	.10667583	.460116853
Struktur Aktiva	40	.004760	.075251	.02121763	.015669874
Tinngkat Operating Leverage	40	-43.2292	64.356203	1.623004	13.674810917
Valid N (listwise)	40				

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.472 ^a	.223	.134	.233144092

a. Predictors: (Constant), Tinngkat Operating Leverage, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.545	4	.136	2.509	.059 ^a
	Residual	1.902	35	.054		
	Total	2.448	39			

a. Predictors: (Constant), Tinngkat Operating Leverage, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Biaya Modal

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.326	.856		2.717	.010
	Ukuran Perusahaan	-.172	.070	-.395	-2.476	.018
	Tingkat Pertumbuhan Perusahaan	.184	.084	.339	2.207	.034
	Struktur Aktiva	-.253	2.544	-.016	-.100	.921
	Tinngkat Operating Leverage	-2.63E-03	.003	-.143	-.915	.366

a. Dependent Variable: Biaya Modal

Lampiran 9

Hasil Regresi Setelah Theil-Nagar

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Biaya Modal	40	-.062402	1.142669	.06958280	.184998749
Ukuran Perusahaan	40	3.607607	9.344676	4.846007	1.998904305
Tingkat Pertumbuhan Perusahaan	40	-.718825	1.272269	.05709261	.490024268
Struktur Aktiva	40	-.030469	.043399	.00883608	.013533824
Tingkat Operating Leverage	40	-44.1184	65.025060	1.528276	15.434971989
Valid N (listwise)	40				

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.363 ^a	.132	.032	.181968599

a. Predictors: (Constant), Tingkat Operating Leverage, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.176	4	.044	1.327	.279 ^a
	Residual	1.159	35	.033		
	Total	1.335	39			

a. Predictors: (Constant), Tingkat Operating Leverage, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Biaya Modal

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.32E-02	.085		-.510	.613
	Ukuran Perusahaan	2.393E-02	.016	.259	1.513	.139
	Tingkat Pertumbuhan Perusahaan	.127	.064	.338	1.982	.055
	Struktur Aktiva	-1.084	2.185	-.079	-.496	.623
	Tingkat Operating Leverage	-5.56E-04	.002	-.046	-.292	.772

a. Dependent Variable: Biaya Modal

Lampiran 10 Hasil Regresi Struktur Keuangan Terhadap Biaya Modal

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Keuangan	40	.681281	.963733	.89237359	.061949231
Biaya Modal	40	.036405	1.225338	.18279120	.250532400
Valid N (listwise)	40				

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Struktur Keuangan ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Biaya Modal

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.264 ^a	.070	.045	.244779927

a. Predictors: (Constant), Struktur Keuangan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.171	1	.171	2.855	.099 ^a
	Residual	2.277	38	.060		
	Total	2.448	39			

a. Predictors: (Constant), Struktur Keuangan

b. Dependent Variable: Biaya Modal

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.137	.566		2.009	.052
	Struktur Keuangan	-1.069	.633	-.264	-1.690	.099

a. Dependent Variable: Biaya Modal

Lampiran 11 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,512	,262	,177	,056185202	2,698839.

a Predictors: (Constant), Tingkat Operating Leverage
Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva,
Ukuran Perusahaan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,938	,879	,866	,046404890	1,046985.

a Predictors: (Constant), Tingkat Operating Leverage
Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva,
Ukuran Perusahaan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,472	,223	,134	,233144092	1,862043

a Predictors: (Constant), Tingkat Operating Leverage
Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva,
Ukuran Perusahaan

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,363	,132	,032	,181968599	0,656507.

a Predictors: (Constant), Tingkat Operating Leverage
Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Aktiva,
Ukuran Perusahaan