

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR
MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO PUBLIC
DI BEJ PERIODE 2000-2003**



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2006**

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO PUBLIC DI BEJ
PERIODE 2000-2003**

SKRIPSI

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

Oleh

Nama : Arief Susetyo A

No. Mahasiswa : 01312224

**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 kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku “



Yogyakarta,2006

Penyusun,

(Arief Susetyo A)

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO PUBLIC DI BEJ
PERIODE 2000-2003**



Hasil Penelitian

Diajukan oleh

Nama : Arief Susetyo A
Nomor Mahasiswa : 01312224
Jurusan : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing
Pada tanggal
Dosen Pembimbing,

(Dra. Erna Hidayah, M.Si., Ak)

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

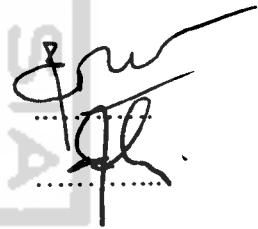
**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO PUBLIC DI BEJ PERIODE 2000 - 2003**

**Disusun Oleh: ARIEF SUSETYO ADHIASTO
Nomor mahasiswa: 01312224**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 14 Maret 2006

Pembimbing Skripsi/Penguji : Dra. Erna Hidayah, M.Si

Penguji : Dra. Reni Yendrawati, M.Si



Mengetahui
Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Suwarsono, MA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Kupersembahkan terimakasihku untuk:

- *Orang yang paling berjasa dalam hidupku mama dan bapak tercinta, yang telah mencurahkan kasih sayang, perhatian, dan doanya padaku*
- *Mbak Pipit, Mas Agung, Eyang terkasih*
- *Noiku, yang merupakan sumber segalanya bagiku*
- *Teman-Teman seperjuanganku (Daya, Dedi, Ibnu, Dimas, Faruk)*

MOTTO

Allah Meninggikan orang yang beriman diantara kamu dan orang-orang yang diberi ilmu pengetahuan beberapa derajat.

(QS Al Mujadalah, ayat 11)

Watak tak bias dibentuk dengan cara mudah dan diam. Hanya dengan mengalami ujian dan penderitaan, jiwa akan dikuatkan, visi akan dijernihkan... dan sukses akan diraih.

(Hellen Keller)

Sukses itu sederhana. Lakukan apa yang benar secara tepat dan pada waktu yang tepat

(Arnold Glasow)

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Dengan mengucapkan syukur alhamdulillah, akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “ Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada perusahaan Manufaktur Yang Go Public Di BEJ Periode 2000-2003 “. Penyusunan skripsi ini dimaksudkan guna melengkapi dan memenuhi sebagian persyaratan untuk meraih gelar sarjana ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa tanpa kerja keras, ridho Allah SWT dan juga bimbingan serta bantuan dari banyak pihak, skripsi ini tidak akan pernah selesai.

Untuk itu penulis mengucapkan banyak terima kasih, terutama kepada :

1. Bapak Drs. Suwarsono, MA selaku dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
2. Ibu Dra. Erna Hidayah, M.Si., Ak. selaku dosen pembimbing yang telah dengan sabar dan penuh perhatian membimbing skripsi ini.
3. Bapak dan ibu dosen pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah membekali penulis dengan pengetahuan selama masa kuliah.

4. Yang tersayang dan tercinta Mama, Bapak, dan kakakku mbak Pipiet, terimakasih untuk segala pengertian juga dukungan morilnya yang merupakan sumber kekuatan terbesarku dalam menyelesaikan tugas ini.
 5. Yang tersayang Noiku dengan kesabaran, kegalakan, kecerewetan, dan pengertiannya yang merupakan sumber semangat dan inspirasi bagiku.
 6. Sahabat dan teman – temanku :Ipunx, Untung, Deni makasih banget buat datanya ya, Kapan dolan-dolan meneh.....????? Serta teman-teman yang tidak bisa aku sebutkan satu persatu, thanks ya atas dukungan dan bantuannya selama ini.
 7. Sahabat dekat dan teman-temanku tercinta : Gopal, pedhet, Inooxs, Ajeng, Thal anx, Faruk, Hariz, Wowox. Maturnuwun atas dukungan, nasehat, bantuan, dan kritiknya Ya.....!!!! Ayo Kapan Ngumpul-ngumpul Meneh ????
- So aku tidak akan melupakan kalian guys.....!!!!!!!!!!!!

Semoga bantuan, budi baik dan amal kebaikan tersebut akan memperoleh balasan rahmat dari Allah SWT.

Harapan penulis mudah – mudahan skripsi ini dapat digunakan untuk menambah wawasan berfikir bagi penulis sendiri ataupun pihak – pihak yang membutuhkan.

Wassalumu'alaikum WR. Wb

Penulis

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui secara empiris pengaruh dari risiko bisnis (*bussines risk*), struktur aktiva (*tangibility of assets*), profitabilitas (*profitability*) dan ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap struktur modal. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur *go public* di BEJ pada periode 2000-2003. Data yang diperlukan dalam penelitian ini diperoleh dari publikasi laporan keuangan dalam Indonesian Capital Market Directory, yang tersedia di Pojok BEJ MM UII. Metode analisis data yang digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Risiko bisnis (*bussines risk*), struktur aktiva (*tangibility of assets*), profitabilitas (*profitability*) dan ukuran perusahaan (*firm size*) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal ($F=212.368$; $p=0.000$; $R^2_{adj}=0.869$). Koefisien determinasi sebesar 0.869 tersebut menunjukkan bahwa, 86.9% dari variasi yang terjadi dalam struktur modal perusahaan ditentukan atau disebabkan oleh variasi yang terjadi pada Risiko bisnis (*bussines risk*), struktur aktiva (*tangibility of assets*), profitabilitas (*profitability*) dan ukuran perusahaan (*firm size*). (2) Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan ($b_1=-0.158$; $p=0.029$); (3) Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan ($b_2=0.062$; $p=0.000$), (4) Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan ($b_3=-1.441$ $p=0.000$), (5) Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan ($b_4=0.165$ $p=0.000$).

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dewasa ini dunia usaha sangat tergantung sekali dengan masalah pendanaan, beberapa pakar sepakat bahwa untuk keluar dari krisis ekonomi ini sektor riil harus digerakkan untuk merangsang pertumbuhan ekonomi. Namun demikian banyak hambatan yang dialami oleh dunia usaha, salah satunya yang sangat krusial adalah masalah pendanaan ini. Dunia usaha mengalami kemunduran yang diakibatkan oleh kemacetan kredit - kredit yang diberikan ke dunia usaha tanpa memperhitungkan batas maksimum pemberian kredit dimasa lalu oleh perbankan dan masalah kelayakan kredit yang disetujui. Oleh karenanya baik itu pihak manajemen maupun pihak kreditor sudah seharusnya mengetahui faktor-faktor yang berhubungan dengan masalah pendanaan ini. Dengan mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal diharapkan bisa menjadi bahan pertimbangan bagi evaluasi manajemen.

Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan (*financing policy*) dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting, yaitu (Harnanto, 1995:306 dalam Muhammad Rizal, 2002) :

1. Kebutuhan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut, atau sifat kebutuhan untuk pembayaran biaya modal.
2. Sampai seberapa jauh kewenangan dan campur tangan pihak penyedia dana itu dalam mengelola perusahaan.
3. Resiko yang dihadapi perusahaan.

Fungsi keuangan merupakan salah satu fungsi penting bagi perusahaan dalam kegiatan perusahaan. Dalam mengelola fungsi keuangan salah satu unsur yang perlu diperhatikan adalah seberapa besar perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Pemenuhan dana ini bisa bersumber dari dana sendiri, modal saham maupun dengan hutang, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang.

Keputusan pendanaan keuangan perusahaan akan sangat menentukan kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya dan juga akan berpengaruh terhadap resiko perusahaan itu sendiri. Jika perusahaan meningkatkan *leverage* maka perusahaan ini dengan sendirinya akan meningkatkan resiko keuangan perusahaan. Dan sebaliknya perusahaan harus memperhatikan masalah pajak, karena sebagian ahli berpendapat bahwa penggunaan modal yang berlebihan akan menurunkan tingkat *profitabilitas*. Untuk itu sebagian manajer tidak sepenuhnya mendanai perusahaannya dengan modal tetapi juga disertai penggunaan dana melalui hutang baik itu hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang karena terkait dengan sifat penggunaan dari hutang tersebut yaitu bersifat mengurangi pajak.

Berdasarkan *Balance Theory* yang dikemukakan oleh (Myers, 1984 ; Bringham, 1999 dalam Muhammad Rizal, 2002) perusahaan mendasarkan diri pada keputusan suatu struktur modal yang optimal. Struktur modal optimal dibentuk dengan menyeimbangkan keuntungan dari penghematan pajak atas penggunaan hutang terhadap biaya kebangkrutan. Thies & Klock (1991) menyatakan bahwa variabilitas tingkat pendapatan berpengaruh negatif terhadap penggunaan hutang. Akan tetapi Timman & Wessels (1980) mengatakan sebaliknya bahwa struktur modal dipengaruhi *non debt tax shield*, variabilitas pendapatan dan pertumbuhan perusahaan.

Pecking Order Theory mengatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal dari pada eksternal perusahaan. Penggunaan dana internal lebih didahulukan dibandingkan dengan penggunaan dana yang bersumber dari eksternal. Urut-urutan yang dikemukakan oleh teori ini dalam hal pendanaan adalah pertama laba ditahan diikuti dengan penggunaan hutang dan yang terakhir adalah penerbitan ekuitas baru (Myers, 1984 dalam Muhammad Rizal, 2002). Pemilihan urutan pendanaan ini menunjukkan bahwa pendanaan ini didasarkan dari tingkat *cost of fund* dari sumber-sumber tersebut yang juga berkaitan dengan tingkat resiko suatu investasi.

Banyak penelitian-penelitian lain yang berkenaan dengan struktur modal seperti yang dilakukan Timman & Wessels (1998), Norton (1991), Thies & Klock (1991), Rajan & Zingales (1995), Wald (1999), Ghos, Cai & Li (2000), Ozkan (2001) dan lain-lain dalam *Journal of Economics and Finance*, Summer, 26, 2, p.200. Dari penelitian tersebut diperoleh faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. (semua

berasal dari luar Indonesia). Kecuali penelitian Agus Sartono dkk (1999), yang meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku struktur modal di perusahaan manufaktur di Indonesia. Dan penelitian lanjutan yang meneliti tentang struktur modal di Indonesia masih sangat sedikit.

Menurut Ferri & John (1979 dalam Muhammad Rizal, 2002) struktur keuangan dipengaruhi oleh beberapa hal antara lain klasifikasi industri, ukuran perusahaan, risiko bisnis (*business risk*), & *operating leverage*. Sedangkan Rajan & Zingales (1995 dalam Muhammad Rizal, 2002) mengatakan bahwa ada beberapa faktor yang berhubungan dengan *leverage* perusahaan yaitu *tangible asset*, *the market to book ratio (investment opportunity)*, ukuran perusahaan (*firm size*) & *profitabilitas* perusahaan. Sedangkan Wald (1999 dalam Muhammad Rizal, 2002) mengatakan bahwa struktur modal berhubungan dengan tingkat *long term debt / asset ratio*, risiko perusahaan, *profitabilitas*, *firm size* & *growth*. Penelitian yang dilakukan Ghosh, Cai & Li (2000 dalam Muhammad Rizal, 2002) bahwa *asset size*, beban *research & development*, beban periklanan, beban penjualan & koefisien variasi dari cash flow digunakan dalam memprediksi faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Sedangkan Ozkan (2001 dalam Muhammad Rizal, 2002) menemukan bahwa *profitability*, *liquidity* dan *growth* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap struktur modal.

Dari beberapa penelitian tersebut, penulis menyimpulkan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal yang berkenaan dengan masalah pendanaan. Dimana faktor-faktor tersebut antara lain klasifikasi industri, *tangible*

asset, *liquidity ratio*, *the market to book ratio (investment opportunity)*, resiko perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan (*firm size*) & pertumbuhan (*growth*). Dari beberapa faktor tersebut penulis mencoba untuk menyederhanakan dan memilih faktor-faktor yang dianggap sangat dominan dalam mempengaruhi perilaku struktur modal. Faktor-faktor yang akan diangkat dalam penelitian ini dalam rangka meneliti pengaruh struktur modal terhadap faktor-faktor tersebut antara lain resiko bisnis (*bussines risk*), struktur aktiva (*tangibility of assets*), profitabilitas (*profitability*) dan ukuran perusahaan (*firm size*).

Alasan diadakannya penelitian ini adalah untuk menguji kembali variabel-variabel yang telah dikemukakan oleh Ferri & John (1979), Wald (1999), Rajan & Zingales (1995), Ghosh, Cai, dan Li (2000), dan Ozkan (2001) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, apakah hasil penelitian tersebut konsisten terhadap penelitian yang dilakukan di Indonesia khususnya perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta., serta melanjutkan kembali penelitian yang telah dilakukan Muhammad Rizal (2002) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan memperluas variabel penelitian dengan periode selama periode 2000-2003 dengan sampel penelitian industri manufaktur.

Penelitian ini mencoba menjelaskan bagaimana pengaruh resiko bisnis (*bussines risk*), struktur aktiva (*tangibility of assets*), profitabilitas (*profitability*) dan ukuran perusahaan (*firm size*) terhadap struktur modal pada industri manufaktur yang telah listing di BEJ selama periode 2000-2003.

1.2 Rumusan Masalah

Dalam penelitian ini pokok permasalahannya dapat dirumuskan sebagai berikut :

- Apakah risiko bisnis (*bussines risk*), struktur aktiva (*tangibility of assets*), profitabilitas (*profitability*) dan ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap struktur modal, baik secara parsial maupun simultan.

1.3 Batasan Masalah

Yang menjadi batasan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Jenis industri adalah industri manufaktur terdiri dari 18 sub industri yang terdaftar di BEJ. Analisis dengan berdasarkan satu industri ini dilakukan dengan alasan bahwa masing-masing industri memiliki kebijakan yang berbeda terhadap kebijakan struktur modalnya, dan setiap industri memiliki sistem akuntansi yang kemungkinan berbeda dengan industri lainnya. Serta diharapkan memiliki konsistensi hasil penelitian.
2. Data yang akan dianalisa dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang terdiri dari neraca tahun 2000-2003 dan laporan laba rugi tahun 2000-2003.

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai penulis dalam penelitian ini adalah menganalisis secara empiris pengaruh :

- Apakah risiko bisnis (*bussines risk*), struktur aktiva (*tangibility of assets*), profitabilitas (*profitability*) dan ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap struktur modal, baik secara parsial maupun simultan.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi :

1. Perusahaan

Meskipun penulis menyadari bahwa penelitian ini jauh dari kesempurnaan, namun penulis berharap semoga penelitian ini memberi manfaat bagi perusahaan manufaktur sebagai masukan yang dapat dijadikan tolak ukur pemikiran dalam menyusun suatu struktur modal yang optimum dengan harapan melalui pembentukan struktur modal yang maksimum, nilai perusahaan dapat ditingkatkan.

2. Investor

Sebagai bahan pertimbangan dan informasi bagi manajer dan investor dalam menentukan alternatif pendanaan dan aspek-aspek yang mempengaruhinya, serta sebagai salah satu masukan mengenai kinerja perusahaan sehingga mempertimbangkan kebijakan calon investor dalam menanamkan modalnya.

3. Pembaca dan pihak-pihak lainnya

Menambah referensi bukti empiris sebagai rekomendasi penelitian yang dilakukan di Indonesia di masa yang akan datang.

1.6 Sistematika Pembahasan

Bab I : Pendahuluan

Berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan dan manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

Bab II : Kajian Pustaka

Dalam kajian pustaka ini berisi tentang teori yang digunakan untuk menganalisis sehingga hasilnya dapat membuktikan hipotesis yang penulis ajukan.

Bab III : Metode Penelitian

Dalam bab ini berisi obyek penelitian, populasi dan sample, metode pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel serta metode analisis dan teknik analisis data.

Bab IV : Analisis dan Pembahasan

Bab ini menguraikan deskriptif obyek penelitian dan analisisnya yang hasilnya penulis sajikan untuk mengambil kesimpulan dan memberikan masukan sebagai saran-saran.

Bab V : Penutup

Berisi kesimpulan dan hasil analisa data serta berisi juga saran-saran yang dianggap perlu dan berguna bagi penelitian ini.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 *Teori Struktur Modul*

2.1.1 *Agency Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976 (Horne dan Wachowicz, 1998 ;482 dalam Saidi, 2001), manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pedagang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi. Biaya agensi menurut (Horne dan Wachowicz, 1998;482 dalam Saidi, 2001) adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham.

Menurut (Horne dan Wachowicz 1998;482 dalam Saidi, 2001), salah satu pendapat dalam teori agensi adalah siapapun yang menimbulkan biaya pengawasan, biaya yang timbul pasti tanggungan pemegang saham. Sebagai misal, pemegang obligasi, mengantisipasi biaya pengawasan, serta membebankan bunga yang lebih

tinggi. Semakin besar peluang timbulnya pengawasan, semakin tinggi tingkat bunga, dan semakin rendah nilai perusahaan bagi pemegang saham. Biaya pengawasan berfungsi sebagai diisensif dalam penerbitan obligasi, terutama dalam jumlah yang besar. Jumlah pengawasan yang diminta pemegang obligasi akan meningkat seiring dengan meningkatnya jumlah obligasi yang beredar.

2.1.2 Signaling Theory

Isyarat atau signal menurut (Brigham dan Houston, 1999;36 dalam Saidi, 2001) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Dalam (Brigham dan Houston, 1999;36 dalam Saidi, 2001), perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (signal) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

2.1.3 Asymmetric Information Theory

Asymmetric Information atau ketidaksamaan informasi menurut (Brigham dan Houston, 1999;35 dalam Saidi, 2001) adalah situasi di mana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor. Asimetri informasi ini terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada para pemodal (Husnan, 1996;325 dalam Saidi, 2001). Dengan demikian, pihak manajemen mungkin berpikir bahwa harga saham saat ini sedang overvalue (terlalu mahal). Kalau hal ini yang diperkirakan terjadi, maka manajemen tentu akan berpikir untuk lebih baik menawarkan saham baru sehingga dapat dijual dengan harga yang lebih mahal dari yang seharusnya.

Tetapi pemodal akan menafsirkan kalau perusahaan menawarkan saham baru, salah satu kemungkinannya adalah harga saham saat ini sedang terlalu mahal (sesuai dengan persepsi pihak manajemen). Sebagai akibatnya para pemodal akan menawar harga saham baru tersebut dengan harga yang lebih rendah. Karena itu emisi saham baru akan menurunkan harga saham.

2.1.4 Pecking Order Theory

Secara singkat teori ini menyatakan bahwa : (a) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan), (b) Apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti

obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan. Menurut Myers (1996) perusahaan lebih menyukai penggunaan pendanaan dari modal internal, yaitu dana yang berasal dari aliran kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada packing order theory adalah : *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang), dan *equity* (modal sendiri) (Kaaro, 2003;53 dalam Saidi, 2001).

Dana internal lebih disukai karena memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi” dari sorotan pemodal luar. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh “sorotan dan publisitas publik” sebagai akibat penerbitan saham baru. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya emisi saham baru (Suad Husnan, 1996;325), hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya informasi asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

2.2. Definisi Operasional Variabel

1. Struktur modal

Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Ghosh et. al. (2000), struktur modal adalah perbandingan antara hutang perusahaan (*total debt*) dengan total aktiva (*total assets*). Dalam penelitian ini pengukuran terhadap struktur modal dilakukan dengan cara membandingkan total hutang dengan total aktiva.

2. Risiko bisnis

Berdasarkan pengertian risiko menurut Brigham dan Houston (2000: 178), risiko didefinisikan sebagai peluang atau kemungkinan terjadinya beberapa peristiwa yang tidak menguntungkan. Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis tersebut menurut Hamada (dalam Moh'd, Perry dan Rimbey, 1998) merupakan risiko yang mencakup *intrinsic business risk*, *financial leverage risk*, dan *operating leverage risk*. Pengukuran terhadap risiko bisnis dapat dilakukan dengan menggunakan koefisien variasi dari keuntungan atau laba. Dalam penelitian ini, risiko bisnis diproxy dengan menggunakan varian dari laba sebelum pajak (Titman & Wesswls, 1998).

3. Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap perusahaan dengan total aktiva (*total assets*) Rajan dan Zingales (1995). Pengukuran struktur aktiva

dilakukan dengan melakukan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki.

4. Profitabilitas

Profitabilitas (*profitability*) atau kemampulabaan adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukannya (Ghost, et al., 2000). Dalam penelitian ini pengukuran terhadap profitabilitas diukur dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total asset.

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan perusahaan mengacu pada penelitian Krishnan dan Moyer (1996), di mana ukuran perusahaan diproxy dengan nilai logaritma dari total aktiva.

2.3 Perumusan Hipotesis

2.3.1 Resiko Bisnis

Dalam perusahaan resiko bisnis akan meningkat jika menggunakan hutang yang tinggi. Hal ini juga akan meningkatkan kemungkinan kebangrutan. Hasil penelitian membuktikan bahwa perusahaan dengan resiko yang tinggi seharusnya menggunakan hutang yang lebih sedikit untuk menghindari kemungkinan kebangrutan (Titman & Wessels, 1998). Atas dasar hal ini, maka dibuat hipotesis sebagai berikut :

H_{a1} Resiko Bisnis (*business risk*) diduga mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

2.3.2 Struktur Aktiva

Menurut Riyanto (1995;298), kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen yaitu modal sendiri, sedang hutang sifatnya sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan struktur finansial konservatif horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap ditambah aktiva lain yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang sebagian besar dari aktivasnya terdiri atas aktiva lancar akan mengutamakan kebutuhan dananya dengan hutang. Jadi dapat dikatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Atas dasar hal ini, maka dibuat hipotesis sebagai berikut :

H_{a2} Struktur Aktiva (*tangibility of assets*) diduga mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

2.3.3 Profitabilitas

Brigham dan Weston (2001;40), mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Beberapa

penelitian yang pernah dilakukan khususnya penelitian empiris dilakukan oleh Krishnan (1996), Badhuri (2002), Moh'd (1998), dan Majumdar (1999) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Atas dasar hal tersebut, maka dibuat hipotesis sebagai berikut :

H_{a3} Profitabilitas diduga mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

2.3.4. Ukuran Perusahaan

Perusahaan kecil akan cenderung untuk biaya modal sendiri dan biaya hutang jangka panjang lebih mahal dari pada perusahaan besar. Maka perusahaan kecil akan cenderung menyukai hutang jangka pendek dari pada hutang jangka panjang karena biayanya lebih rendah. Demikian juga dengan perusahaan besar akan cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat. Dengan demikian ukuran perusahaan akan memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Atas dasar hal tersebut, maka dibuat hipotesis sebagai berikut :

H_{a4} Ukuran Perusahaan (*firm size*) diduga mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Pengaruh secara simultan digunakan untuk mengetahui apakah keempat variabel independen yaitu risiko bisnis (*bussines risk*), struktur aktiva (*tangibility of assets*), profitabilitas (*profitability*) dan ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Risiko bisnis (*bussines risk*), struktur aktiva (*tangibility of assets*), profitabilitas (*profitability*) dan ukuran perusahaan (*firm size*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi adalah kumpulan dari individu dengan kualitas serta ciri-ciri yang telah ditetapkan, sedangkan sampel adalah bagian dari populasi (Nasir, 1988). Dari pengertian tersebut, maka populasi dalam penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur *go public* di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sedangkan sampelnya adalah seluruh perusahaan manufaktur yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) pada kurun waktu 2000-2003.

Adapun perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini merupakan perusahaan yang tergabung dalam sektor manufaktur, yang terdiri dari industri tekstil, ban, semen, makanan, minuman, baja, pulp, dan sebagainya. Penentuan anggota sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*.

3.2 Metode Pengumpulan Data

Data-data yang digunakan dalam penelitian ini, baik yang bertujuan untuk mendiskripsikan maupun untuk menganalisis, diperoleh dari data sekunder. Data sekunder adalah data yang informasinya diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan. Pada penelitian ini data sekunder didapat dalam bentuk dokumentasi, yaitu data yang diterbitkan oleh pihak –pihak berkompeten (Baca : BEJ), melalui data

laporan keuangan yang rutin diterbitkan setiap tahunnya dalam bentuk cetakan maupun data download internet.

3.2.1 Data yang diperlukan

Data kuantitatif, yaitu data yang berupa angka-angka. Adapun data yang dianggap sebagai data kuantitatif dalam penelitian ini adalah :

1. Laporan Neraca masing-masing perusahaan pada tahun 2000-2003.
2. Laporan Laba Rugi masing-masing perusahaan pada tahun 2000-2003.

3.3 Variabel Penelitian

Penelitian melibatkan 5 variabel yang terdiri atas 1 variabel terikat dan 4 variabel bebas. Variabel bebas tersebut adalah : Risiko bisnis (*bussines risk*), struktur aktiva (*tangibility of assets*), profitabilitas (*profitability*) dan ukuran perusahaan (*firm size*). Sedangkan variabel terikatnya adalah struktur modal.

3.3.1 Variabel Dependen

- **Struktur Modal (Y)**

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah struktur modal. Indikator struktur modal dalam peneltian ini yaitu rasio *Debt to Total Assets* (Sartono dan Sriharto, 1999). Secara matematis di formulasikan sebagai berikut :

$$\text{Rasio Debt to Total Assets} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

3.3.2 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari empat variable yaitu sebagai berikut :

- **Resiko Bisnis (*business risk*)**

Resiko bisnis dalam penelitian ini diberi lambang BRISK. Proksi Risiko Bisnis diukur dengan standar deviasi EBIT dibagi total asset (Titman & Wessels, 1998). Perusahaan yang mempunyai pendapatan yang stabil mampu mempertahankan tingkat laba sehingga akan mampu memenuhi kewajibannya tanpa perlu menanggung suatu resiko kegagalan (Chang & Rhee, 1990). Secara matematis dapat di formulasikan sebagai berikut :

$$BRISK = \frac{\sigma EBIT}{Total Assets}$$

- **Struktur Aktiva (*tangibility of assets*)**

Tangible asset pada penelitian ini berdasarkan penelitian Rajan dan Zingales (1995) diukur dari rasio antara aktiva tetap terhadap total aktiva. Secara matematis dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$Rasio\ tangible\ asset = \frac{Aktiva\ Tetap}{TotalAktiva}$$

- **Profitabilitas**

Profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan Ratio Return on Investment yang menggambarkan seberapa

besar keuntungan perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan struktur modalnya. Secara sistematis dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Rasio Return on Investment} = \frac{\text{Net profit}}{\text{Total Asset}}$$

- **Ukuran Perusahaan (*firm size*)**

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu pada penelitian Krishnan dan Myer (1996), dimana ukuran perusahaan diproxy dengan nilai logaritma dari total asset. Secara sistematis dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Log total asset}$$

3.4 Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum model regresi di atas digunakan dalam pengujian hipotesis, terlebih dahulu model tersebut akan diuji apakah model tersebut memenuhi asumsi klasik atau tidak, yang mana asumsi ini merupakan asumsi yang mendasari analisis regresi. Pengujian asumsi klasik ini dimaksudkan untuk memastikan bahwa model yang diperoleh benar-benar memenuhi asumsi dasar dalam analisis regresi yang meliputi asumsi : tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi heteroskedastisitas dan tidak terjadi multikolinearitas.

3.4.1 Pengujian Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota dalam data runtut waktu (*time series*) atau antara space untuk data *cross section*. Keberadaan autokorelasi yang signifikan maka penaksir dari OLS menjadi tidak konsisten, meskipun tidak bias. Pengujian terhadap adanya fenomena autokorelasi dalam data yang dianalisis dapat dilakukan dengan menggunakan *Durbin-Watson Test*, dengan kriteria sebagai berikut:

- $d < d_L$: tolak H_0
 $d > d_u$: jangan tolak H_0
 $d_L \leq d \leq d_u$: pengujian tidak meyakinkan
 $d > 4-d_L$: tolak H_0
 $d < 4-d_u$: tidak menolak H_0
 $4-d_u \leq d \leq 4-d_L$: pengujian tidak meyakinkan

dimana formula yang digunakan untuk menghitung statistik Durbin Watson adalah sebagai berikut (Gujarati, 1995 ; 422) :

$$d = \frac{\sum \hat{\mu}_t^2 + \sum \hat{\mu}_{t-1}^2 + 2 \sum \hat{\mu}_t \hat{\mu}_{t-1}}{\sum \hat{\mu}_t^2}$$

Keterangan Simbol :

- d : Statistik Durbin Watson
 $\hat{\mu}_t$: Nilai residual pada periode t
 $\hat{\mu}_{t-1}$: Nilai residual pada periode t-1

3.4.2 Pengujian Heteroskedastisitas

Homoskedastisitas (varian sama) merupakan fenomena dimana pada nilai variabel independen tertentu masing-masing kesalahan (e_i) mempunyai nilai varian yang sama sebesar σ^2 . Jika model yang diperoleh ternyata tidak memenuhi asumsi atau fenomena tersebut maka dalam model tersebut terjadi heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas ini mengakibatkan nilai-nilai estimator (koefisien regresi) dari model tersebut tidak efisien meskipun estimator tersebut tidak bias dan konsisten. Pengujian terhadap adanya fenomena heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan Spearman's Rank *Corelation Test*. Pengujian adanya fenomena heteroskedastisitas ini akan didasarkan pada hipotesis berikut ini :

$H_0 : r_s = 0$ tidak terjadi heteroskedastisitas

$H_a : r_s > 0$ terjadi heteroskedastisitas

Kriteria pengujian : jika $r_s < r_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, yang berarti tidak terjadi fenomena heteroskedastisitas. Besarnya nilai r_s dihitung dengan menggunakan formula (Gujarati, 1995 ; 372) :

$$r_s = 1 - 6 \left[\frac{\sum d_i^2}{n(n^2 - 1)} \right]$$

Keterangan simbol :

- r_s : koefisien korelasi Spearman
- d_i : selisih rangking
- n : ukuran sample

3.4.3 Pengujian Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan fenomena adanya korelasi yang sempurna antara satu variabel bebas dengan variabel bebas lain. Konsekuensi praktis yang timbul sebagai akibat adanya multikolinearitas ini adalah kesalahan standar penaksir semakin besar, dan probabilitas untuk menerima hipotesis yang salah menjadi semakin besar. Pengujian terhadap ada tidaknya multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan metode VIF (Variance Inflation Factor). Adapun kriteria yang digunakan dalam pengujian metode VIF ini adalah sebagai berikut (Gujarati, 1995 ; 339) : jika $VIF_j > 10$ terjadi multikolinearitas tinggi antara regresor (variabel bebas) j dengan regresor (variabel bebas) yang lain. Formula untuk menghitung VIF adalah sebagai berikut (Gujarati, 1995 ; 338) :

$$VIF_j = \text{var}(\beta_j) \frac{\sum X_{.j}^2}{\sigma^2}$$

3.5 Metode Analisis dan Pengujian Hipotesis

3.5.1 Pengujian Simultan

1. Pengujian Pengaruh Simultan Seluruh Variabel bebas Terhadap Struktur Modal

Pengaruh simultan dari seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat ini menggunakan hipotesis sebagai berikut :

H_0 : $b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = 0$ Risiko bisnis (*bussines risk*), struktur aktiva (*tangibility of assets*), profitabilitas (*profitability*) dan ukuran perusahaan (*firm size*) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal

H_a : minimal salah satu dari $b_1, b_2, b_3, b_4 \neq 0$ Risiko bisnis (*bussines risk*), struktur aktiva (*tangibility of assets*), profitabilitas (*profitability*) dan ukuran perusahaan (*firm size*) secara bersama-sama berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan model regresi linier berganda dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y_t = b_0 + b_1X_{1t-1} + b_2X_{2t-1} + b_3X_{3t-1} + b_4X_{4t-1} + \mu_t$$

Keterangan :

- Y_t : Struktur Modal pada tahun t
- X_{1t-1} : Risiko pada tahun t-1
- X_{2t-1} : Struktur aktiva pada tahun t-1
- X_{3t-1} : Profitabilitas pada tahun t-1
- X_{4t-1} : Ukuran perusahaan pada tahun t-1
- μ_t : Disturbance error pada periode t

Dari persamaan tersebut variabel struktur modal (Y) diwakili dengan Rasio Debt to Total Assets yang merupakan rasio antara total hutang dengan total aktiva

Adapun kriteria yang digunakan untuk menguji hipotesis tersebut adalah sebagai berikut :

Jika probabilitas (p) dari nilai $F < \text{tingkat signifikansi } (\alpha)$ atau $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak, yang berarti risiko bisnis (*bussines risk*), struktur aktiva

(*tangibility of assets*), profitabilitas (*profitability*) dan ukuran perusahaan (*firm size*) secara bersama-sama berpengaruh terhadap Struktur Modal.

3.5.2 Pengujian Parsial

1. Pengujian Pengaruh Resiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Dalam hipotesis ini menduga bahwa resiko bisnis mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Adapun formulasi dari hipotesis tersebut adalah sebagai berikut :

$H_{o1} : b_1 \geq 0$ Resiko Bisnis tidak mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal

$H_{a1} : b_1 < 0$ Resiko Bisnis mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan model regresi linier sederhana dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y_t = b_0 + b_1 X_{1t-1} \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan :

Y_t = Struktur modal perusahaan

b_0 = Konstanta

b_1 = Koefisien variable x

X_{1t-1} = Risiko Bisnis pada tahun t-1

Dari persamaan (1) variabel resiko bisnis (X_1) diwakili dengan nilai rasio antara standar deviasi EBIT dengan total asset (BRISK). Sedangkan struktur modal

(Y_t) diwakili dengan Rasio Debt to Total Assets yang merupakan rasio antara total hutang dengan total aktiva.

Adapun kriteria yang digunakan untuk menguji hipotesis tersebut adalah sebagai berikut :

Jika probabilitas (p) dari koefisien regresi $b_1 <$ tingkat signifikansi (α) atau t_{hitung} untuk $b_1 > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak, yang berarti resiko bisnis mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal.

2. Pengujian Pengaruh Struktur Asset terhadap Struktur Modal

Dalam hipotesis ini menduga bahwa struktur asset mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal. Adapun formulasi dari hipotesis tersebut adalah sebagai berikut :

$H_{02} : b_2 \leq 0$ Struktur Asset tidak mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal

$H_{a2} : b_2 > 0$ Struktur Asset mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan model regresi linier sederhana dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y_t = b_0 + b_2 X_{2t-1} \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan :

Y_t = Struktur modal perusahaan

b_0 = Konstanta

b_2 = Koefisien variabel x

X_{2t-1} = Struktur Asset pada tahun t-1

Dari persamaan (2) variabel struktur asset (X_2) diwakili dengan nilai rasio antara aktiva tetap dengan total aktiva (Rasio Tangible Asset). Sedangkan struktur modal (Y_t) diwakili dengan Rasio Debt to Total Assets yang merupakan rasio antara total hutang dengan total aktiva.

Adapun kriteria yang digunakan untuk menguji hipotesis tersebut adalah sebagai berikut :

Jika probabilitas (p) dari koefisien regresi $b_1 <$ tingkat signifikansi (α) atau t_{hitung} untuk $b_1 >$ t_{tabel} maka H_0 ditolak, yang berarti struktur asset mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal.

3. Pengujian Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Dalam hipotesis ini menduga bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Adapun formulasi dari hipotesis tersebut adalah sebagai berikut :

H_{03} : $b_3 \geq 0$ Profitabilitas tidak mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal

H_{a3} : $b_3 < 0$ Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan model regresi linier sederhana dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y_t = b_0 + b_3 X_{3t-1} \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan :

Y	=	Struktur modal perusahaan
b_0	=	Konstanta
b_3	=	Koefisien variabel x
X_{3t-1}	=	Profitabilitas pada tahun t-1

Dari persamaan (3) variabel profitabilitas (X_3) diwakili dengan nilai rasio antara net profit dengan total asset (Rasio Return on Investment). Sedangkan struktur modal (Y_t) diwakili dengan Rasio Debt to Total Assets yang merupakan rasio antara total hutang dengan total aktiva.

Adapun kriteria yang digunakan untuk menguji hipotesis tersebut adalah sebagai berikut :

Jika probabilitas (p) dari koefisien regresi $b_1 <$ tingkat signifikansi (α) atau t_{hitung} untuk $b_1 >$ t_{tabel} maka H_0 ditolak, yang berarti profitabilitas mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal

4. Pengujian Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Dalam hipotesis ini menduga bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal. Adapun formulasi dari hipotesis tersebut adalah sebagai berikut :

H_{o4} : $b_4 \leq 0$ Ukuran Perusahaan tidak mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal

H_{a4} : $b_4 > 0$ Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan model regresi linier sederhana dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y_t = b_0 + b_4 X_{4t-1} \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan :

- Y = Struktur modal perusahaan
 b_0 = Konstanta
 b_4 = Koefisien variabel x
 X_{4t-1} = Ukuran Perusahaan pada tahun t-1

Dari persamaan (4) variabel ukuran perusahaan (X_4) diwakili dengan nilai log total asset. Sedangkan struktur modal (Y) diwakili dengan Rasio Debt to Total Assets yang merupakan rasio antara total hutang dengan total aktiva.

Adapun kriteria yang digunakan untuk menguji hipotesis tersebut adalah sebagai berikut :

Jika probabilitas (p) dari koefisien regresi $b_1 <$ tingkat signifikansi (α) atau t_{hitung} untuk $b_1 >$ t_{tabel} maka H_0 ditolak, yang berarti ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal

BAB IV

ANALISIS DATA

Dalam bab IV ini disampaikan analisis terhadap data yang telah diperoleh dan terkumpul untuk masing-masing perusahaan sampel. Analisis data dilakukan dengan menggunakan model regresi linier berganda. Hasil analisis tersebut selanjutnya digunakan dalam pengujian terhadap hipotesis penelitian.

Analisis regresi yang dilakukan dalam bab ini disertai dengan proses pembuangan data yang *outlayer* atau data yang bernilai ekstrim. Nilai yang digunakan untuk menentukan *outlayer* tersebut adalah: $\bar{Y} - 1.0SD_Y$ sampai dengan $\bar{Y} + 1.0SD_Y$, dengan demikian data yang memiliki nilai Y di luar interval tersebut dikategorikan sebagai data *outlayer*, dan harus dibuang atau tidak disertakan dalam analisis.

Hasil analisis regresi sebelum digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis, akan dikenai uji asumsi klasik terlebih dahulu. Hal ini digunakan untuk memperoleh jaminan bahwa model regresi tersebut secara statistika telah memenuhi asumsi-asumsi dasarnya, sehingga layak digunakan untuk menguji hipotesis. Adapun uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini meliputi: uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas.

4.1 Deskripsi Variabel Penelitian

Deskripsi terhadap masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut;

1. Struktur Modal

Deskripsi variabel Struktur Modal perusahaan sampel selama tahun 2000-2003 disajikan dalam Tabel 4.1. berikut:

Tabel 4.1.
Struktur Modal Perusahaan Sampel
Tahun 2000-2003

Statistik	Struktur Modal			
	2000	2001	2002	2003
Minimum	0.08084	0.08604	0.10473	0.07936
Maksimum	0.20644	0.58630	0.73744	0.68362
Rata-rata	0.81528	0.91887	0.82452	0.74384
Deviasi Standar	0.56369	0.21754	0.95650	0.02384

Sumber: Lampiran 1, hlm. 51-65 (diolah).

Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel di atas tampak bahwa struktur modal perusahaan minimum pada tahun 2000, 2001, 2002 dan 2003 berturut-turut adalah: 0.08084; 0.08604; 0.10473; 0.07936. Struktur modal maksimum berturut-turut adalah: 0.20644; 0.58630; 0.73744; 0.68362. Sedangkan rata-rata struktur modal yang digunakan perusahaan berturut-turut adalah: 0.81528; 0.91887; 0.82452; 0.74384.

2. Risiko Bisnis

Deskripsi variabel Risiko Bisnis perusahaan sampel selama tahun 1999-2002 disajikan dalam Tabel 4.2. berikut:

Tabel 4.2.
Risiko Bisnis Perusahaan Sampel
Tahun 1999-20002

Statistik	Risiko Bisnis			
	1999	2000	2001	2002
Minimum	0.00047	-4.93325	-0.60618	0.00526
Maksimum	0.57984	0.54213	0.49334	2.38534
Rata-rata	0.10487	-0.14510	0.00327	0.16234
Deviasi Standar	0.09790	0.64960	0.19112	0.30950

Sumber: Lampiran 1, hlm. 51-65 (diolah).

Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel di atas tampak bahwa risiko bisnis perusahaan minimum pada tahun 1999, 2000, 2001 dan 2002 berturut-turut adalah: 0.00047; -4.93325; -0.60618; 0.00526. Risiko bisnis maksimum berturut-turut adalah: 0.57984; 0.54213; 0.49334; 2.38534. Sedangkan rata-rata risiko bisnis yang dihadapi perusahaan berturut-turut adalah: 0.10487; -0.14510; 0.00327; 0.16234.

3. Struktur Aktiva

Deskripsi variabel Struktur Aktiva perusahaan sampel selama tahun 1999-2002 disajikan dalam Tabel 4.3.

Berdasarkan data yang disajikan dalam Tabel 4.3 tersebut tampak bahwa struktur aktiva perusahaan minimum pada tahun 1999, 2000, 2001 dan 2002 berturut-turut adalah: 0.09142; 0.01778; 0.07098; 0.06806.

Tabel 4.3.
Struktur Aktiva Perusahaan Sampel
Tahun 1999-20002

Statistik	Struktur Aktiva			
	1999	2000	2001	2002
Minimum	0.09142	0.01778	0.07098	0.06806
Maksimum	0.82369	0.86995	0.45669	0.84221
Rata-rata	0.44168	0.41266	0.49148	0.53156
Deviasi Standar	0.19770	0.20640	0.51891	0.78152

Sumber: Lampiran 1, hlm. 51-65 (diolah).

Struktur aktiva maksimum berturut-turut adalah: 0.82369; 0.86995; 0.45669; 0.84221. Sedangkan rata-rata struktur aktiva yang digunakan perusahaan berturut-turut adalah: 0.44168; 0.41266; 0.49148; 0.53156.

4. Profitabilitas

Deskripsi variabel Profitabilitas perusahaan sampel selama tahun 1999-2002 disajikan dalam Tabel 4.4. berikut:

Tabel 4.4.
Profitabilitas Perusahaan Sampel
Tahun 1999-20002

Statistik	Profitabilitas			
	1999	2000	2001	2002
Minimum	-0.41475	-1.01754	-0.60756	-1.09611
Maksimum	0.30724	1.16077	0.34660	2.50298
Rata-rata	0.05976	-0.03320	-0.00732	0.08408
Deviasi Standar	0.11209	0.29962	0.15805	0.35235

Sumber: Lampiran 1, hlm. 51-65 (diolah).

Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel di atas tampak bahwa profitabilitas perusahaan minimum pada tahun 1999, 2000, 2001 dan 2002 berturut-turut adalah: -0.41475; -1.01754; -0.60756; -1.09611. Profitabilitas maksimum berturut-turut adalah: 0.30724; 1.16077; 0.34660; 2.50298. Sedangkan rata-rata profitabilitas yang dicapai perusahaan berturut-turut adalah: 0.05976; -0.03320; -0.00732; 0.08408.

5. Ukuran Perusahaan

Deskripsi variabel Ukuran Perusahaan perusahaan sampel selama tahun 1999-2002 disajikan dalam Tabel 4.5. berikut:

Tabel 4.5.
Ukuran Perusahaan Sampel
Tahun 1999-20002

Statistik	Ukuran Perusahaan			
	1999	2000	2001	2002
Minimum	4.53543	4.58161	4.04332	4.52376

Maksimum	7.34642	7.42915	7.42445	7.41806
Rata-rata	5.78449	5.84686	5.85325	5.82846
Deviasi Standar	0.64419	0.63298	0.65313	0.63023

Sumber: Lampiran I, hlm. 51-65 (diolah).

Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel di atas tampak bahwa ukuran perusahaan minimum pada tahun 1999, 2000, 2001 dan 2002 berturut-turut adalah: 4.53543; 4.58161; 4.04332; 4.52376. Ukuran perusahaan maksimum berturut-turut adalah: 7.34642; 7.42915; 7.42445; 7.41806. Sedangkan rata-rata ukuran perusahaan berturut-turut adalah: 5.78449; 5.84686; 5.85325; 5.82846.

4.2 Hasil Analisis Regresi

Model regresi yang menggambarkan pengaruh Risiko (X_{1t-1}), Struktur Aktiva (X_{2t-1}), Profitabilitas (X_{3t-1}), dan Ukuran Perusahaan (X_{4t-1}) terhadap Struktur Modal adalah sebagai berikut;

$$Y_t = b_0 + b_1 X_{1t-1} + b_2 X_{2t-1} + b_3 X_{3t-1} + b_4 X_{4t-1} + \mu_t$$

Keterangan:

- Y_t : Struktur Modal pada tahun t
- X_{1t-1} : Risiko pada tahun t-1
- X_{2t-1} : Struktur aktiva pada tahun t-1
- X_{3t-1} : Profitabilitas pada tahun t-1
- X_{4t-1} : Ukuran perusahaan pada tahun t-1
- μ_t : *Disturbance error*

Hasil analisis regresi setelah dilakukan pembuangan data *outlier* sebanyak 3 kali disajikan dalam Tabel 4.6.

Tabel 4.6
Hasil Regresi Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel Bebas	Koefisien Regresi (b)	t	p
Konstanta	-0.305		
Risiko (X_{1t-1})	-0.158	-2.210	0.029
Struktur Aktiva (X_{2t-1})	0.062	1.425	0.000
Profitabilitas (X_{3t-1})	-1.441	-17.948	0.000
Ukuran Perusahaan (X_{4t-1})	0.165	11.680	0.000
Variabel bebas : Struktur Modal $R^2_{Adj}=0.869$; $F = 212.368$; $p=0.000$ $DW = 2.125$			

Sumber: Lampiran , hlm. 72-81.

Berdasarkan hasil analisis regresi tersebut maka model regresi yang menggambarkan pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi hutang perusahaan dapat dituliskan sebagai berikut;

$$Y_t = -0.305 - 0.158X_{1t-1} + 0.062X_{2t-1} - 1.441X_{3t-1} + 0.165X_{4t-1}$$

Sebelum hasil analisis regresi tersebut digunakan untuk menguji hipotesis, maka model regresi yang telah didapat tersebut akan dikenai uji asumsi klasik berikut ini;

4.2.1 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota dalam data runtut waktu (*time series*) atau antara space untuk data *cross section*. Keberadaan autokorelasi yang signifikan maka penaksir dari OLS menjadi tidak konsisten, meskipun tak bias.

Pengujian terhadap adanya fenomena autokorelasi dalam data yang dianalisis dapat dilakukan dengan menggunakan *Durbin-Watson Test*, hipotesis sebagai berikut;

H_0 : No positive autocorrelation

H_0^* : No negative autocorrelation

Sedangkan kriteria pengujian hipotesis tersebut adalah sebagai berikut;

$d < d_L$: tolak H_0

$d > d_U$: tidak menolak H_0

$d_L \leq d \leq d_U$: pengujian tidak meyakinkan

$d > 4 - d_L$: tolak H_0^*

$d > 4 - d_U$: tidak menolak H_0^*

$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$: pengujian tidak meyakinkan

di mana formula yang digunakan untuk menghitung statistik Durbin Watson adalah sebagai berikut (Gujarati, 1995; 422);

$$d = \frac{\sum \hat{\mu}_t^2 + \sum \hat{\mu}_{t-1}^2 - 2\sum \hat{\mu}_t \hat{\mu}_{t-1}}{\sum \hat{\mu}_t^2}$$

Keterangan:

d : Statistik Durbin-Watson

$\hat{\mu}_t$: Nilai residual pada periode t

$\hat{\mu}_{t-1}$: Nilai residual pada periode $t-1$

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, besarnya statistik Durbin-Watson DW atau d adalah sebesar 2.125. Untuk ukuran sampel sebesar $N=128$, k =jumlah variabel bebas=4 dan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ dari Tabel DW diperoleh $d_L=1.369$; $d_U=1.873$. Karena $d(2.125) > d_U(1.873)$ maka kesimpulannya adalah tidak menolak H_0 , yang berarti tidak terjadi autokorelasi positif.

Hasil pengujian asumsi klasik ini menunjukkan bahwa data yang digunakan untuk menyusun model tersebut tidak mengandung gejala autokorelasi positif.

b. Pengujian Uji Heteroskedastisitas

Homoskedastisitas (varian sama) merupakan fenomena di mana pada nilai variabel independen tertentu masing-masing kesalahan (e_i) mempunyai nilai varian yang sama sebesar σ^2 . Jika model yang diperoleh ternyata tidak memenuhi asumsi atau fenomena tersebut maka dalam model tersebut terjadi heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas ini mengakibatkan nilai-nilai estimator (koefisien regresi) dari model tersebut tidak efisien meskipun estimator tersebut tidak bias dan konsisten.

Pengujian terhadap adanya fenomena heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan *Spearman's Rank Correlation Test*. Pengujian adanya fenomena heteroskedastisitas ini akan didasarkan pada hipotesis berikut ini;

Hipotesis:

Ho : $r_s = 0$ tidak terjadi heteroskedastisitas
 Ha : $r_s > 0$ terjadi heteroskedastisitas

Adapun kriteria pengujian hipotesis tersebut adalah, jika $r_s < r_{tabel}$ maka Ho diterima dan Ha ditolak, yang berarti tidak terjadi fenomena heteroskedastisitas. Besarnya nilai r_s dihitung dengan menggunakan formula (Gujarati, 1995; 372);

$$r_s = 1 - 6 \left[\frac{\sum d_i^2}{n(n^2 - 1)} \right]$$

Keterangan:

rs : Koefisien korelasi Spearman
 d_i : Selisih ranking

n : Ukuran sampel

Berdasarkan hasil analisis korelasi rank Spearman antara nilai absolut residu dengan masing-masing variabel diperoleh hasil sebagai berikut.

Tabel 4.7.
Koefisien Korelasi Spearman
antar Variabel Bebas dengan Nilai Mutlak Residu

VariabelBebas	Koefisien Korelasi (r_s)	p
Risiko (X_{1t-1})	0.235	0.076
Struktur Aktiva (X_{2t-1})	-0.201	0.063
Profitabilitas (X_{3t-1})	0.052	0.556
Ukuran Perusahaan (X_{4t-1})	-0.023	0.08

Sumber: Lampiran , hlm. 72-81.

Berdasarkan hasil analisis korelasi Spearman di atas tampak bahwa korelasi Spearman masing-masing variabel bebas dengan nilai residual tidak signifikan, karena $p > 0.05$. Dengan demikian H_0 diterima sehingga disimpulkan bahwa, dalam masing-masing variabel bebas tidak menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas.

c. Pengujian Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan fenomena adanya korelasi yang sempurna antara satu variabel bebas dengan variabel bebas yang lain. Konsekuensi praktis yang timbul sebagai akibat adanya multikolinearitas ini adalah kesalahan standar penaksir semakin besar, dan probabilitas untuk menerima hipotesis yang salah menjadi semakin besar. Pengujian terhadap ada tidaknya multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan metode VIF (*Variance Inflation Factor*).

Formula untuk menghitung VIF adalah sebagai berikut (Gujarati, 1995; 338);

$$VIF_j = \text{var}(\beta_j) \frac{\sum x_j}{\sigma^2}$$

Adapun kriteria yang digunakan dalam pengujian metode VIF ini adalah sebagai berikut (Gujarati, 1995; 339): jika $VIF_j > 10$ maka dapat disimpulkan bahwa antara variabel bebas j dengan variabel bebas lainnya terjadi multikolinearitas yang tinggi atau kuat.

Berdasarkan hasil analisis data dengan bantuan program SPSS 13.0 diperoleh besarnya nilai VIF masing-masing variabel bebas adalah sebagai berikut;

Tabel 4.8
VIF masing-masing Variabel Bebas

Variabel Bebas	VIF
Risiko (X_{1t-1})	1.580
Struktur Aktiva (X_{2t-1})	1.072
Profitabilitas (X_{3t-1})	1.563
Ukuran Perusahaan (X_{4t-1})	1.083

Sumber: Lampiran , hlm. 72-81.

Dari hasil analisis data dengan bantuan program SPSS 13.0 di atas tampak bahwa, masing-masing variabel bebas mempunyai $VIF < 10$. Hal ini menunjukkan bahwa data yang diolah tidak mengandung gejala multikolinearitas. Dengan demikian asumsi klasik mengenai tidak terjadinya multikolinearitas dapat diterima.

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Pengujian Secara Simultan

Pengaruh Simultan dari seluruh variable bebas terhadap variable terikat ini menggunakan formulasi hipotesis sebagai berikut :

H_0 : Risiko bisnis (*bussines risk*), struktur aktiva (*tangibility of assets*), profitabilitas (*profitability*) dan ukuran perusahaan (*firm size*) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.

H_a : Risiko bisnis (*bussines risk*), struktur aktiva (*tangibility of assets*), profitabilitas (*profitability*) dan ukuran perusahaan (*firm size*) secara bersama-sama berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda diperoleh nilai Fhitung 212,368 dengan $P = 0.000$

Karena $P(0,000) < 0.05$, maka H_0 ditolak, H_a diterima.

Kesimpulan dari hasil pengujian ini adalah, pada tingkat signifikansi 5% Risiko bisnis (*bussines risk*), struktur aktiva (*tangibility of assets*), profitabilitas (*profitability*) dan ukuran perusahaan (*firm size*) secara bersama-sama berpengaruh terhadap Struktur Modal.

4.3.2 Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Hipotesis pertama penelitian ini menduga bahwa, risiko bisnis berpengaruh

terhadap struktur modal perusahaan. Formulasi hipotesis ini adalah sebagai berikut;

H_{o1} : Risiko tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

H_{a2} : Risiko berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Kriteria pengujian hipotesis tersebut adalah, jika *probability value* $p < 0.05$, maka H_{a1} diterima.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang disajikan dalam Tabel 4.6, variabel Risiko memiliki koefisien regresi $b_1 = -0.158$; $p = 0.029$. Jika dibandingkan, ternyata nilai $p = 0.029 < 0.05$, sehingga H_{a1} diterima.

Kesimpulan dari hasil pengujian ini adalah, pada tingkat signifikansi 5% Risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan terhadap besarnya struktur modal pada tahun berikutnya.

4.3.2 Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Hipotesis kedua penelitian ini menduga bahwa, struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Formulasi hipotesis ini adalah sebagai berikut;

H_{o2} : Struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

H_{a2} : Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Kriteria pengujian hipotesis tersebut adalah, jika *probability value* $p < 0.05$, maka H_{a6} diterima.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang disajikan dalam Tabel 4.6, variabel Struktur aktiva memiliki koefisien regresi $b_2=0.062$; $p=0.000$. Jika dibandingkan, ternyata nilai $p=0.000<0.05$, sehingga H_{a2} diterima.

Kesimpulan dari hasil pengujian ini adalah, pada tingkat signifikansi 5% Struktur aktiva pada suatu tahun berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal pada tahun berikutnya.

4.3.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hipotesis ketiga penelitian ini menduga bahwa, profitabilitas yang diperoleh perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Formulasi hipotesis ini adalah sebagai berikut;

H_{o3} : Profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

H_{a3} : Profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Kriteria pengujian hipotesis tersebut adalah, jika *probability value* $p<0.05$, maka H_{a2} diterima.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang disajikan dalam Tabel 4.6, variabel profitabilitas memiliki koefisien regresi $b_3=-1.441$ $p=0.000$. Jika dibandingkan, ternyata nilai $p=0.000<0.05$, sehingga H_{a3} diterima.

Kesimpulan dari hasil pengujian ini adalah, pada tingkat signifikansi 5% Profitabilitas perusahaan pada satu tahun berpengaruh negatif dan signifikan terhadap besarnya struktur modal pada tahun berikutnya.

4.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Hipotesis keempat penelitian ini menduga bahwa, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Formulasi hipotesis ini adalah sebagai berikut;

H_{04} : Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

H_{a4} : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Kriteria pengujian hipotesis tersebut adalah, jika *probability value* $p < 0.05$, maka H_{a4} diterima.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang disajikan dalam Tabel 4.6, variabel Ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi $b_4 = 0.165$ $p = 0.000$. Jika dibandingkan, ternyata nilai $p = 0.000 < 0.05$, sehingga H_{a4} diterima.

Kesimpulan dari hasil pengujian ini adalah, pada tingkat signifikansi 5% Ukuran perusahaan pada suatu tahun berpengaruh positif terhadap struktur modal pada tahun berikutnya.

4.4 Implikasi Manajerial

Kebijakan manajemen dalam menentukan struktur modal merupakan salah satu kebijakan penting di dalam perusahaan. Ketidaktepatan dalam penentuan struktur modal tersebut dapat merugikan perusahaan, sebagai contoh, kebijakan struktur modal yang tinggi yang berarti perusahaan terlalu agresif menggunakan

hutang akan berdampak pada tingginya risiko kebangkrutan yang dihadapi perusahaan, selain itu semakin tinggi hutang juga berdampak semakin tingginya biaya modal yang harus dibayar perusahaan. Sebaliknya, struktur modal yang rendah dapat mengakibatkan perusahaan kekurangan dana untuk menunjang investasinya misalnya untuk meningkatkan kapasitas produksi melalui pembelian mesin, sehingga dalam jangka panjang perusahaan tidak mampu memenuhi tuntutan permintaan pasar karena kapasitas produksinya terlalu kecil.

Secara teoritis memang ada struktur modal yang optimal, namun demikian dalam praktek struktur modal tersebut sulit untuk dicapai atau diterapkan. Dengan demikian, seringkali penentuan struktur modal yang dilakukan manajemen tidak berdasarkan informasi yang relevan tetapi lebih berdasarkan pada intuiitive atau kira-kira tanpa mempertimbangkan faktor-faktor internal dan eskternal perusahaan. Berdasarkan pada hasil penelitian ini, diperoleh bukti secara empiris bahwa dalam penentuan struktur modal perusahaan manufaktur hendaknya manajemen memperhatikan variabel-variabel yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, yaitu: risiko bisnis yang dihadapi perusahaan, struktur aktiva perusaha, ukuran perusahaan serta profitabilitas perusahaan. Hal ini disebabkan keempat variabel tersebut secara empiris memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, baik secara bersama-sama maupun secara parsial atau individu

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

Sebagai bagian akhir dari penulisan skripsi ini, maka dalam bab V ini disampaikan kesimpulan dan saran dari hasil penelitian ini. Adapun kesimpulan dan saran tersebut adalah sebagai berikut:

5.1. Kesimpulan

1. Risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan ($b_1 = -0.158$; $p = 0.029$).
2. Struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan ($b_2 = 0.062$; $p = 0.000$).
3. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan ($b_3 = -1.441$ $p = 0.000$).
4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal perusahaan ($b_4 = 0.165$ $p = 0.000$).

5.2. Saran

Implikasi manajerial dari hasil penelitian ini adalah: struktur modal yang merupakan perimbangan antara hutang dengan aktiva yang dimiliki perusahaan, merupakan salah satu faktor penting yang perlu direncanakan secara cermat oleh manajemen. Struktur modal yang terlalu tinggi, yang berarti terlalu banyaknya proporsi modal eksternal atau hutang yang digunakan akan

berdampak pada meningkatnya biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Di samping itu, dengan terlalu kecilnya struktur modal sering kali berakibat pada hilangnya peluang pasar yang dapat dicapai, karena perusahaan tidak mampu memenuhi permintaan pasar sebagai akibat kekurangan modal untuk meningkatkan produksinya.

Beberapa variabel yang perlu diperhatikan manajemen dalam menentukan struktur modalnya adalah: risiko bisnis, struktur aktiva, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Saidi, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di BEJ Tahun 1997-2002*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol 11, No.1, Maret, hal 44-58.
- Ariyanto, Taufik, *Pengaruh Struktur Pemegang Saham Terhadap Struktur Modal Perusahaan*, Jurnal Manajemen Indonesia, Vol. 1, 2002 : 64-71.
- Sartono, Agus R, *Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga, BPFE, Yogyakarta, 1996.
- Munawir, S. 2001, *Analisa laporan Keuangan*, liberty, Yogyakarta.
- Rizal, Muhammad, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di BEJ tahun 1997-2002*, Thesis MM, Universitas Gajah Mada, 2002.
- Prayogo, J, *Analisa Struktur Modal Industri Manufaktur di BEJ Beserta Faktor-faktor yang Mempengaruhinya*, Thesis MM, Universitas Gajah Mada, 2002.
- Badhuri, Saumitra N, 2002. "Determinants of Corporate Borrowing: Some Evidence from the Indian Corporate Structure", **Journal of Economics and Finance**, Summer, 26, 2, p.200.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston, 2001. **Manajemen Keuangan**, Edisi 8, Erlangga, Jakarta.
- Ghosh, Arvin, Francis Cai and Wenhui Li, 2000. "The Determinants of Capital Structure", **American Business Review**, 18,2, p.129.

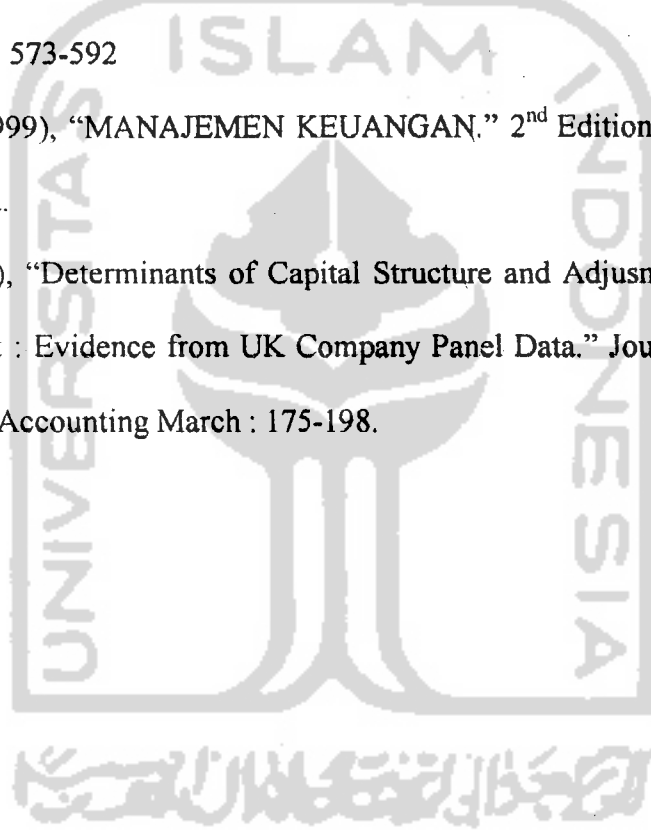
Mc.Cue, Michael J. and Yasar A. Ozcan. 1992. "Determinants of Capital Structure",
Journal of Healthcare Management, 37,3,p.333.

Balakishnan, Srinivasan and Issac Fox. 1993. "Asset Specificity, Firm Heterogeneity
and Capital Structure", **Strategic Management Journal**, 14, 1, p.3.

Myers, Stewart C, (1984), "The Capital Structure Puzzle", **Journal of Finance**,
V.33, July : 573-592

Atmaja, Setia L, (1999), "MANAJEMEN KEUANGAN." 2nd Edition. Andi Offset
Yogyakarta.

Ozkan Aydin (2001), "Determinants of Capital Structure and Adjustment To Long
Run Target : Evidence from UK Company Panel Data." **Journal Business
Finance & Accounting** March : 175-198.





DATA KEUANGAN PERUSAHAAN SAMPEL

No	Kode	Perusahaan	Total Aktiva				
			1999	2000	2001	2002	2003
1	ADES	PT Ades Tbk	250,455	219,761	207,358	206,917	192,043
2	ALKA	PT Alakasa Inc	96,588	203,560	138,128	33,401	67,346
3	MYTX	PT Apac Citra	2,603,638	2,845,042	2,680,431	2,687,344	2,592,556
4	AQUA	PT Aqua Gold	216,845	341,018	513,597	545,394	523,302
5	AKPI	PT Argha Kary	1,551,397	1,792,002	1,803,651	1,571,672	1,355,389
6	ARGO	PT Argo Pante	2,430,372	2,640,790	2,711,531	2,265,174	2,125,970
7	AMFG	PT Asahimas F	1,679,350	1,689,159	1,645,701	1,504,685	1,198,552
8	ASII	PT Astra Interr	22,203,518	26,862,744	26,573,546	26,185,605	27,404,308
9	AUTO	PT Astra Otopi	1,410,261	1,767,778	1,767,868	1,831,509	1,957,303
10	BPRT	PT Barito Pacil	5,790,663	6,688,783	6,520,276	6,069,088	3,317,769
11	BATI	PT BAT Indone	874,736	812,466	730,886	696,440	648,344
12	BRNA	PT Berlina Tbk	117,907	169,391	211,662	259,311	266,556
13	BRAM	PT Branta Muli	1,411,528	1,914,397	1,809,573	1,641,446	1,543,441
14	BUDI	PT Budi Acid J	875,726	985,467	1,002,993	931,900	927,249
15	CEKA	PT Cahaya Ka	288,811	286,857	304,291	300,442	295,249
16	CNTX	PT Centex Tbk	171,523	171,523	245,095	263,004	255,142
17	CTBN	PT Citra Tubini	562,842	634,823	1,025,319	663,952	655,324
18	DNKS	PT Dankos Lal	402,164	481,812	568,511	660,949	826,778
19	DVLA	PT Darya-Varic	342,027	372,319	380,440	322,922	373,559
20	DAVO	PT Davomas A	577,464	599,441	764,624	791,797	894,073
21	DSUC	PT Daya Sakti	411,384	424,158	388,037	392,037	413,365
22	DLTA	PT Delta Djake	305,625	386,524	346,404	379,527	398,250
23	DPNS	PT Duta Peritiw	108,105	137,239	131,619	125,604	136,840
24	DYNA	PT Dynaplast 1	303,730	402,782	480,699	526,788	766,930
25	EKAD	PT Ekadharna	54,736	58,399	59,710	58,491	60,825

DATA KEUANGAN PERUSAHAAN SAMPEL

No	Kode	Perusahaan	Total Aktiva				
			1999	2000	2001	2002	2003
26	ETWA	PT Eterindo W	2,480,816	2,853,652	3,261,165	2,928,341	439,997
27	ESTI	PT Ever Shine	723,492	802,911	741,159	664,935	574,093
28	FASW	PT Fajar Surya	3,256,736	3,166,878	2,821,062	2,720,954	2,627,238
29	GJTL	PT Gajah Tunç	12,256,568	14,928,046	15,130,837	12,444,164	12,173,255
30	GDYR	PT Goodyear I	348,003	406,151	390,074	385,548	388,062
31	GGRM	PT Gudang Ge	8,076,916	10,843,195	13,448,124	15,452,703	17,338,899
32	MYRX	PT Hanson Ind	749,124	744,896	675,815	656,323	678,357
33	HMSP	PT HM Sampo	6,492,685	8,524,815	9,470,540	9,817,074	10,197,768
34	INTP	PT Indocemen	9,859,534	11,649,037	11,930,019	11,464,805	10,145,066
35	INDF	PT Indofood Si	10,637,680	12,554,630	12,979,102	15,251,516	15,308,854
36	INDS	PT Indospring	214,651	242,694	277,596	282,378	273,677
37	IKAI	PT Intikramik	1,035,524	1,010,551	923,679	812,188	741,492
38	JKSW	PT Jakarta Kyc	377,953	310,187	465,927	535,016	376,676
39	JPRS	PT Jaya Pari S	120,246	66,994	94,286	127,431	114,749
40	JECC	PT Jembo Cab	205,065	212,029	301,036	304,258	277,188
41	KBLM	PT Kabelindo I	273,054	257,207	268,875	223,286	206,358
42	IGAR	PT Kageo Igar	171,039	228,645	250,481	237,577	236,244
43	KLBF	PT Kalbe Farr	2,002,677	1,757,841	1,877,316	2,015,538	2,448,390
44	KARW	PT Karwell Ind.	576,630	725,625	500,208	491,824	412,820
45	KICI	PT Kedaung In	172,969	211,192	216,942	202,955	177,457
46	KDSI	PT Kedawang	356,205	422,696	410,650	410,776	372,076
47	KOMI	PT Komatsu In	517,713	586,546	619,645	669,205	700,780
48	LION	PT Lion Metal'	93,250	104,719	100,099	108,263	119,865
49	LMSH	PT Lionmesh T	34,311	38,160	39,262	34,853	34,163
50	MYOR	PT Mayora Ind	1,304,749	1,312,039	1,324,990	1,332,375	1,238,833

DATA KEUANGAN PERUSAHAAN SAMPEL

No	Kode	Perusahaan	Total Aktiva				
			1999	2000	2001	2002	2003
51	MERK	PT Merck Tbk	97,359	129,685	162,720	172,336	200,328
52	MLIA	PT Mulia Indus	4,045,615	4,391,871	4,562,684	4,287,247	4,151,232
53	MLBI	PT Multi Bintang	410,704	733,607	517,775	475,039	483,004
54	NIPS	PT Nipress Tbl	88,409	97,847	11,049	105,088	171,173
55	PABRX	PT Pan Brothe	94,502	115,784	158,528	140,844	112,292
56	PAFI	PT Panasia Fil	900,453	949,740	916,687	780,372	717,711
57	PICO	PT Pelangi Ind	331,992	315,071	285,868	272,493	28,349
58	PSDN	PT Prasadha A	672,575	533,372	474,494	353,557	174,970
59	PRAS	PT Prima Alloy	290,102	395,946	528,453	303,102	368,825
60	BIMA	PT Primarindo	182,023	204,775	181,790	98,265	83,086
61	SRSN	PT Sarasa Nuç	146,414	175,689	181,301	165,740	138,864
62	SHDA	PT Sari Husad	388,983	542,867	796,532	935,520	1,121,223
63	SKLT	PT Sekar Laut	177,511	141,074	127,503	120,639	111,137
64	SMSM	PT Selamat Se	303,673	529,837	567,043	583,627	632,610
65	SMCB	PT Semen Cib	8,973,829	6,796,446	5,972,061	7,713,791	7,647,642
66	SMGR	PT Semen Gre	7,203,340	7,502,821	8,763,075	639,238	6,649,970
67	STTP	PT Siantar Toj	230,839	340,257	404,060	470,452	505,507
68	SIPD	PT Sierad Prox	1,498,795	1,646,210	1,314,480	1,149,368	1,266,008
69	SMAR	PT SMART Tbl	2,773,292	3,919,860	3,896,838	3,570,086	3,629,992
70	SUBA	PT Suba Indah	71,007	598,629	740,958	887,361	1,127,996
71	SCCO	PT SUCACO T	556,822	423,006	479,708	435,378	559,763
72	SUDI	PT Surya Dam	1,841,188	1,517,199	1,449,409	1,379,331	884,858

DATA KEUANGAN PERUSA

No	Kode	Perusahaan	Aktiva Tetap				
			1999	2000	2001	2002	2003
1	ADES	PT Ades Tbk	195,410	191,180	172,776	171,115	180,621
2	ALKA	PT Alakasa Inc	53,121	51,120	49,419	4,134	3,670
3	MYTX	PT Apac Citra	1,898,476	1,932,866	1,930,159	1,851,617	1,874,506
4	AQUA	PT Aqua Goldt	81,610	186,353	289,204	338,806	310,916
5	AKPI	PT Argha Kary	1,137,872	1,145,735	1,062,057	993,828	839,004
6	ARGO	PT Argo Pante	1,674,905	1,580,872	1,488,187	1,391,670	1,317,965
7	AMFG	PT Asahimas F	1,020,265	940,286	865,129	835,855	887,365
8	ASII	PT Astra Interr	6,659,174	6,880,463	7,052,594	6,420,806	6,079,902
9	AUTO	PT Astra Otopi	378,485	426,730	336,855	339,918	460,309
10	BPRT	PT Barito Pacil	529,365	497,627	462,804	413,074	584,112
11	BATI	PT BAT Indone	188,955	192,506	179,069	159,873	156,946
12	BRNA	PT Berlina Tbk	40,912	45,453	71,146	121,031	160,006
13	BRAM	PT Branta Muji	750,170	1,037,155	998,696	905,976	848,545
14	BUDI	PT Budi Acid J	443,016	515,372	552,646	547,363	551,238
15	CEKA	PT Cahaya Ka	228,227	171,366	177,091	181,227	159,484
16	CNTX	PT Centex Tbk	71,796	71,796	126,562	134,017	130,709
17	CTBN	PT Citra Tubini	267,271	285,829	299,904	229,420	194,269
18	DNKS	PT Dankos Lat	59,405	64,028	81,548	110,179	159,076
19	DVLA	PT Daya-Varik	84,221	94,360	103,822	98,305	92,648
20	DAVO	PT Davomas A	370,827	362,104	569,967	665,098	677,474
21	DSUC	PT Daya Sakti	189,785	180,834	163,643	168,168	181,292
22	DLTA	PT Delta Djake	175,478	166,578	160,807	155,544	142,936
23	DPNS	PT Duta Perfin	11,733	11,234	10,415	18,309	18,433
24	DYNA	PT Dynaplast I	147,871	186,721	266,998	292,482	516,602
25	EKAD	PT Ekadharna	12,268	11,585	11,617	12,496	12,816

DATA KEUANGAN PERUSA

No	Kode	Perusahaan	Aktiva Tetap				
			1999	2000	2001	2002	2003
26	ETWA	PT Eterindo W	1,690,876	1,918,629	2,279,817	2,089,279	346
27	ESTI	PT Ever Shine	423,712	407,219	392,617	339,720	339,720
28	FASW	PT Fajar Surya	2,682,551	2,569,438	2,451,279	2,344,031	2,269,086
29	GJTL	PT Gajah Tunç	7,302,446	7,381,746	7,143,334	6,824,484	6,154,756
30	GDYR	PT Goodyear I	121,408	168,605	181,161	169,949	121,253
31	GGRM	PT Gudang Ge	1,379,508	1,626,388	2,191,965	3,800,069	4,936,413
32	MYRX	PT Hanson Ind	565,178	527,849	478,330	448,138	421,371
33	HMSP	PT HM Sampo	1,706,883	1,948,528	1,942,925	1,806,252	2,139,524
34	INTP	PT Indocemen	7,051,851	8,691,188	8,732,180	8,541,455	8,140,675
35	INDF	PT Indofood Si	4,987,343	5,203,971	5,427,878	5,661,924	5,825,951
36	INDS	PT Indospring	85,083	87,412	97,688	107,704	111,267
37	IKAI	PT Intikeramik	659,593	646,225	605,640	562,615	524,023
38	JKSW	PT Jakarta Kyc	200,249	97,309	99,246	91,222	87,935
39	JPRS	PT Jaya Pari S	52,496	49,143	34,586	30,720	28,776
40	JECC	PT Jembo Cab	51,640	38,500	91,406	96,627	90,548
41	KBLM	PT Kabelindo I	205,505	191,827	181,282	171,915	162,291
42	IGAR	PT Kageo Igar	44,720	69,101	89,993	93,373	76,615
43	KLBF	PT Kalbe Farr	367,355	404,428	433,730	466,639	520,374
44	KARW	PT Karwell Ind	131,583	136,187	116,818	112,119	40,182
45	KICI	PT Kedaung In	63,812	72,697	70,431	88,517	79,865
46	KDSI	PT Kedawang	196,257	188,914	208,839	194,897	177,609
47	KOMI	PT Komatsu In	100,770	98,641	108,806	104,422	107,824
48	LION	PT Lion Metal '	19,447	17,871	16,570	15,869	15,420
49	LMSH	PT Lionmesh T	16,283	15,262	14,670	13,767	12,653
50	MYOR	PT Mayora Ind	774,936	742,830	698,426	645,739	600,992

DATA KEUANGAN PERUSAHA

No	Kode	Perusahaan	Aktiva Tetap				
			1999	2000	2001	2002	2003
51	MERK	PT Merck Tbk	9,885	12,389	14,802	29,471	45,773
52	MLIA	PT Mulia Indus	2,611,395	2,662,761	2,696,908	2,647,249	2,491,195
53	MLBI	PT Multi Bintang	236,228	254,834	259,917	246,924	245,422
54	NIPS	PT Nipress Tbl	36,902	37,687	49,242	46,440	116,048
55	PABRX	PT Pan Brothe	23,672	22,527	24,090	22,433	18,106
56	PAFI	PT Panasia Fil	498,628	473,105	914,679	474,668	437,918
57	PICO	PT Pelangi Ind	216,397	203,523	187,703	169,425	151,641
58	PSDN	PT Prasihda A	236,757	192,856	146,088	135,916	96,274
59	PRAS	PT Prima Alloy	61,933	60,353	111,936	106,937	108,124
60	BIMA	PT Primarindo	71,042	76,901	73,901	61,770	48,338
61	SRSN	PT Sarasa Nuç	25,579	29,468	30,679	31,367	49,244
62	SHDA	PT Sari Husad	122,043	125,853	252,434	277,826	250,585
63	SKLT	PT Sekar Laut	61,404	54,652	47,198	42,681	38,551
64	SMSM	PT Selamat Se	138,552	250,270	286,673	264,565	251,393
65	SMCB	PT Semen Cib	6,020,045	5,705,084	5,332,803	7,003,445	6,663,954
66	SMGR	PT Semen Gre	5,139,597	4,833,520	4,604,937	4,373,801	4,034,198
67	STTP	PT Siantar Top	116,521	172,995	235,587	244,297	268,915
68	SIPD	PT Sierad Proc	338,337	365,988	370,470	465,922	670,761
69	SMAR	PT SMART Tb	1,045,626	1,445,552	1,716,686	1,861,068	957,752
70	SUBA	PT Suba Indah	21,915	10,643	508,578	621,586	865,230
71	SCCO	PT SUCACO T	153,636	142,128	152,239	159,728	198,450
72	SUDI	PT Surya Dam	930,518	869,204	845,083	644,738	484,593

DATA KEUANGAN PERUSAHA

No	Kode	Perusahaan	Total Hutang				
			1999	2000	2001	2002	2003
1	ADES	PT Ades Tbk	259,761	129,276	127,873	120,040	101,799
2	ALKA	PT Alakasa Inc	151,150	308,964	298,503	34,389	65,937
3	MYTX	PT Apac Citra	2,176,937	2,629,753	2,704,632	2,816,389	2,264,116
4	AQUA	PT Aqua Gold	130,980	217,244	348,705	324,629	252,538
5	AKPI	PT Argha Kary	1,519,364	2,201,103	2,382,653	1,769,507	791,691
6	ARGO	PT Argo Pante	2,394,059	3,027,587	3,269,123	2,277,498	2,124,752
7	AMFG	PT Asahimas F	1,238,811	1,275,825	1,106,287	778,867	626,771
8	ASII	PT Astra Interr	20,191,942	25,717,773	24,006,720	19,687,044	13,898,301
9	AUTO	PT Astra Otopi	961,264	1,203,718	938,458	784,417	762,596
10	BPRT	PT Barito Pacif	4,378,951	6,301,405	7,641,692	4,720,518	3,747,889
11	BATI	PT BAT Indone	771,810	430,947	327,675	291,905	230,124
12	BRNA	PT Berlina Tbk	37,545	67,172	98,817	116,487	128,333
13	BRAM	PT Branta Muli	1,050,259	1,517,907	1,333,144	1,077,231	907,674
14	BUDI	PT Budi Acid J	615,301	835,322	869,764	792,694	783,977
15	CEKA	PT Cahaya Ka	77,978	64,792	87,030	73,430	66,604
16	CNTX	PT Centex Tbk	43,490	43,490	80,255	117,485	113,974
17	CTBN	PT Citra Tubin	60,160	70,634	88,223	130,920	154,025
18	DNKS	PT Dankos Lal	284,365	321,252	367,048	383,222	432,173
19	DVLA	PT Darya-Vari	155,731	202,145	216,885	95,837	100,080
20	DAVO	PT Davomas A	494,586	665,679	299,469	293,166	303,427
21	DSUC	PT Daya Sakti	266,455	306,003	306,055	282,009	328,748
22	DLTA	PT Delta Djake	117,557	169,665	89,753	84,453	71,422
23	DPNS	PT Duta Perhi	14,354	30,035	21,231	15,714	29,869
24	DYNA	PT Dynaplast 1	103,135	184,643	229,469	208,069	403,476
25	EKAD	PT Ekadharna	13,045	14,520	13,187	9,921	11,037

DATA KEUANGAN PERUSAHAAN

No	Kode	Perusahaan	Total Hutang				
			1999	2000	2001	2002	2003
26	ETWA	PT Eterindo W	2,095,574	2,877,912	3,579,324	3,267,985	47,691
27	ESTI	PT Ever Shine	445,091	441,141	349,602	276,119	214,383
28	FASW	PT Fajar Surya	2,469,905	2,512,661	1,984,601	1,707,002	1,560,384
29	GJTL	PT Gajah Tung	11,229,684	17,060,704	18,523,380	11,985,818	10,845,025
30	GDYR	PT Goodyear I	105,427	155,052	131,349	115,288	110,967
31	GGRM	PT Gudang Ge	2,283,367	4,732,082	5,249,932	5,743,002	6,368,028
32	MYRX	PT Hanson Ind	646,889	712,318	746,258	308,099	348,131
33	HMSP	PT HM Sampo	3,395,365	4,702,953	5,308,973	4,616,181	4,429,361
34	INTP	PT Indocemen	8,391,641	10,526,773	9,166,932	7,656,410	5,611,608
35	INDF	PT Indofood Si	8,230,965	9,495,917	9,417,521	11,588,818	1,214,974
36	INDS	PT Indospring	169,561	212,461	240,093	213,981	201,743
37	IKAI	PT Intikramik	1,157,530	1,129,201	1,076,608	680,244	649,002
38	JKSW	PT Jakarta Kyc	558,046	699,528	852,544	901,684	701,558
39	JPRS	PT Jaya Pari S	69,603	25,184	42,223	59,811	35,707
40	JECC	PT Jembo Cab	121,309	152,655	240,055	239,178	211,650
41	KBLM	PT Kabelindo I	216,347	303,767	44,094	41,338	70,040
42	IGAR	PT Kageo Igar	77,333	125,036	145,459	115,614	98,509
43	KLBF	PT Kalbe Farn	1,776,539	1,569,347	1,656,542	1,525,619	1,619,432
44	KARW	PT Karwell Ind	384,741	553,609	425,344	419,025	364,112
45	KICI	PT Kedaung In	65,593	87,674	83,480	76,266	66,102
46	KDSI	PT Kedawung	196,654	277,738	283,399	286,780	267,236
47	KOMI	PT Komatsu In	85,402	47,414	63,997	75,132	83,823
48	LION	PT Lion Metal'	20,268	20,919	14,348	13,757	16,450
49	LMSH	PT Lionmesh T	24,624	29,351	29,493	23,605	21,445
50	MYOR	PT Mayora Ind	684,990	715,653	697,468	589,196	470,156

DATA KEUANGAN PERUSA

No	Kode	Perusahaan	Total Hutang				
			1999	2000	2001	2002	2003
51	MERK	PT Merck Tbk	24,112	32,829	35,226	23,093	40,825
52	MLIA	PT Mulia Indus	4,009,216	5,135,602	5,932,432	5,345,450	5,376,969
53	MLBI	PT Multi Bintang	162,982	218,497	225,850	192,098	214,707
54	NIPS	PT Nipress Tbl	70,262	90,494	105,919	92,986	88,002
55	PABRX	PT Pan Brothe	61,110	70,101	97,438	67,458	38,844
56	PAFI	PT Panasia Fil	721,880	864,964	824,788	654,383	63,908
57	PICO	PT Pelangi Ind	533,425	499,136	468,729	427,928	217,823
58	PSDN	PT Prasidha Ai	949,544	1,353,135	1,539,585	1,805,427	274,674
59	PRAS	PT Prima Alloy	267,143	359,608	501,128	252,894	254,681
60	BIMA	PT Primarindo	163,379	219,849	228,673	224,132	248,388
61	SRSN	PT Sarasa Nuç	274,537	95,622	86,561	87,496	80,412
62	SHDA	PT Sari Husad	58,830	85,123	116,633	97,981	143,956
63	SKLT	PT Sekar Laut	353,358	452,345	516,239	467,241	447,051
64	SMSM	PT Selamat Se	79,900	238,553	235,919	235,519	275,282
65	SMCB	PT Semen Cib	10,172,167	14,927,713	5,966,313	5,205,296	4,990,592
66	SMGR	PT Semen Gre	4,463,912	4,498,267	5,061,461	3,667,590	3,136,792
67	STTP	PT Siantar Top	48,150	123,474	165,009	201,135	205,009
68	SIPD	PT Sierad Proc	1,998,556	3,253,127	1,275,719	1,074,586	1,060,668
69	SMAR	PT SMART Tbl	2,300,166	3,932,264	4,496,591	3,904,713	3,883,286
70	SUBA	PT Suba Indah	61,796	256,902	215,263	383,976	761,742
71	SCCO	PT SUCACO T	845,293	220,453	281,862	180,989	300,486
72	SUDI	PT Surya Dam	1,569,596	1,777,413	1,984,716	2,135,573	1,155,525

DATA KEUANGAN PERUSAHAAN

No	Kode	Perusahaan	1999	2000	2001	2002	2003
1	ADES	PT Ades Tbk	-4,195	100,223	-12,500	10,921	-15,283
2	ALKA	PT Alakasa Inc	-1,263	-72,426	-32,627	74,804	1,879
3	MYTX	PT Apac Citra	6,929	-308,182	-223,692	-159,857	-290,175
4	AQUA	PT Aqua Gold	26,683	55,694	70,414	96,943	91,649
5	AKPI	PT Argha Kary	-14,973	-473,087	-155,198	219,327	75,214
6	ARGO	PT Argo Pante	83,502	-596,817	-245,211	228,597	-69,177
7	AMFG	PT Asahimas F	46,921	-25,278	177,841	296,087	234,838
8	ASII	PT Astra Interr	2,172,817	-591,358	1,940,029	5,535,185	7,039,250
9	AUTO	PT Astra Otop	286,536	234,722	378,720	329,514	295,921
10	BPR	PT Barito Pacif	-140,329	-1,007,222	-1,251,978	-421,293	104,805
11	BATI	PT BAT Indone	59,267	75,618	143,794	172,125	68,081
12	BRNA	PT Berlina Tbk	36,076	39,910	56,047	48,954	18,260
13	BRAM	PT Branta Muli	200,300	7,897	134,132	170,244	96,665
14	BUDI	PT Budi Acid J	120,279	-123,812	-30,166	18,140	-1,759
15	CEKA	PT Cahaya Ka	20,616	-7,963	-4,269	13,588	4,627
16	CNTX	PT Centex Tbk	26,421	-149,877	3,786	45,458	-1,916
17	CTBN	PT Citra Tubin	32,096	12,500	22,968	14,550	10,734
18	DNKS	PT Dankos Lat	79,927	65,134	82,966	127,848	176,681
19	DVLA	PT Darya-Vari	-27,994	-11,938	10,903	99,444	70,955
20	DAVO	PT Davomas A	16,408	-149,877	3,786	45,458	107,060
21	DSUC	PT Daya Sakti	44,018	-18,858	-28,826	33,307	-28,425
22	DLTA	PT Delta Djake	54,337	50,574	65,519	62,596	302,646
23	DPNS	PT Duta Periw	17,935	24,602	14,669	2,705	-2,422
24	DYNA	PT Dynaplast I	41,868	48,793	54,350	80,198	75,717
25	EKAD	PT Ekadharna	16,204	8,201	7,842	8,235	5,395

DATA KEUANGAN PERUSA

No	Kode	Perusahaan	Laba Sebelum Pajak				
			1999	2000	2001	2002	2003
26	ETWA	PT Eterindo W	15,208	-502,319	-359,399	-34,088	-4,266
27	ESTI	PT Ever Shine	148,981	3,007	40,274	1,545	-41,376
28	FASW	PT Fajar Surya	117,984	-157,273	272,543	261,386	80,251
29	GJTL	PT Gajah Tunç	-634,373	-4,730,642	-1,603,838	1,814,516	614,355
30	GDYR	PT Goodyear I	125,977	53,292	17,290	24,904	23,664
31	GGRM	PT Gudang Ge	3,156,607	3,182,395	2,985,092	3,006,712	2,629,417
32	MYRX	PT Hanson Ind	-132,707	-211,741	-97,697	-73,705	-18,467
33	HMSP	PT HM Sampo	2,031,912	1,526,834	2,218,486	2,566,802	2,199,497
34	INTP	PT Indocemen	756,290	-1,253,344	-106,049	1,441,026	819,275
35	INDF	PT Indofood Si	2,100,637	-61,935,110	760	1,418,084	1,031,135
36	INDS	PT Indospring	9,220	-19,797	10,339	42,145	6,740
37	IKAI	PT Intikramik	-286,996	28,150	-8,054	-48,288	-38,700
38	JKSW	PT Jakarta Kyc	-45,338	-248,567	-73,089	30,434	54,719
39	JPRS	PT Jaya Pari S	1,398	-24,682	15,426	22,890	17,390
40	JECC	PT Jembo Cab	5,844	-32,232	3,044	8,519	-8,391
41	KBLM	PT Kabelindo I	-21,311	-121,954	-95,991	-16,316	-27,743
42	IGAR	PT Kageo Igar	48,909	39,121	10,276	37,951	36,033
43	KLBF	PT Kalbe Farn	338,396	23,437	107,946	437,921	533,948
44	KARW	PT Karwell Ind	29,320	-32,354	-74,312	-11,532	-29,619
45	KICI	PT Kedaung In	13,143	24,543	13,830	-1,133	-10,768
46	KDSI	PT Kedawang	17,479	-17,362	-22,381	-1,040	-34,276
47	KOMI	PT Komatsu In	169,437	207,638	77,640	76,426	59,754
48	LION	PT Lion Metal'	11,427	17,693	16,427	17,446	18,415
49	LMSH	PT Lionmesh T	1,801	-739	1,698	2,344	2,628
50	MYOR	PT Mayora Ind	56,404	-30,332	45,120	168,365	122,875

DATA KEUANGAN PERUSA

No	Kode	Perusahaan	Laba Sebelum Pajak				
			1999	2000	2001	2002	2003
51	MERK	PT Merck Tbk	33,422	70,306	80,276	54,455	72,137
52	MLIA	PT Mulia Indus	-71,121	-1,202,622	-415,187	526,605	-163,182
53	MLBI	PT Multi Bintang	89,213	133,798	163,306	123,380	131,848
54	NIPS	PT Nipress Tbl	9,730	-14,125	-4,038	12,135	3,997
55	PABRX	PT Pan Brothe	15,016	21,039	25,357	22,669	8,385
56	PAFI	PT Panasia Fil	-26,699	-133,749	-46,453	33,165	-53,978
57	PICO	PT Pelangi Ind	39,733	-115,362	-57,665	-19,204	-30,455
58	PSDN	PT Prasihda Ai	-263,957	-581,035	-266,381	-367,099	-48,164
59	PRAS	PT Prima Alloy	3,454	2,617	373	1,167	13,804
60	BIMA	PT Primarindo	21,768	-46,915	-32,916	-57,645	-48,331
61	SRSN	PT Sarasa Nuç	8,708	10,827	22,918	-17,050	-37,788
62	SHDA	PT Sari Husad	124,503	188,177	317,175	252,768	313,243
63	SKLT	PT Sekar Laut	-5,624	-126,165	-77,290	41,995	9,927
64	SMSM	PT Selamat Se	64,149	94,127	92,450	71,902	82,172
65	SMCB	PT Semen Cib	15,899	-6,399,867	-2,773,185	441,126	174,117
66	SMGR	PT Semen Gre	380,469	446,181	446,501	418,864	590,195
67	STTP	PT Siantar Toç	38,071	49,505	32,852	43,169	45,943
68	SIPD	PT Sierad Proc	173,908	-609,407	-33,763	127,735	-35,714
69	SMAR	PT SMART Tbl	242,148	-539,491	-578,504	312,391	56,569
70	SUBA	PT Suba Indah	-810	-3,633	6,902	-8,355	-123,222
71	SCCO	PT SUCACO T	102,809	-55,669	20,963	78,199	21,446
72	SUDI	PT Surya Dam	-56,881	-496,679	-247,436	-380,601	180,804

DATA KEUANGAN PERUSAHA

No	Kode	Perusahaan	Profit After Taxes				
			1999	2000	2001	2002	2003
1	ADES	PT Ades Tbk	263	99,791	-10,240	7,392	3,519
2	ALKA	PT Alakasa Inc	-767	-43,438	-44,944	83,602	2,777
3	MYTX	PT Apac Citra	2,579	-226,332	-240,967	-104,714	-110,755
4	AQUA	PT Aqua Gold	17,844	38,465	48,014	66,110	62,071
5	AKPI	PT Argha Kary	-13,280	-477,293	-181,538	403,193	412,943
6	ARGO	PT Argo Pante	62,141	-423,232	-171,336	545,813	13,668
7	AMFG	PT Asahimas F	27,415	-23,473	126,294	206,684	163,299
8	ASII	PT Astra Interr	1,487,296	-238,707	844,511	3,636,608	4,421,583
9	AUTO	PT Astra Otopi	160,277	106,332	255,672	257,379	206,398
10	BPR	PT Barito Pacil	-103,364	-1,024,335	-1,508,794	244,469	229,581
11	BATI	PT BAT Indont	27,661	57,464	113,420	118,180	49,347
12	BRNA	PT Berlina Tbk	21,017	23,552	36,265	29,934	8,915
13	BRAM	PT Branta Muli	189,869	21,623	71,187	109,640	73,977
14	BUDI	PT Budi Acid J	81,119	-78,779	-16,916	5,977	4,066
15	CEKA	PT Cahaya Ka	21,454	8,055	-4,803	9,751	3,175
16	CNTX	PT Centex Tbk	19,147	19,147	17,139	-9,193	-3,843
17	CTBN	PT Citra Tubin	23,534	3,140	16,098	12,619	14,380
18	DNKS	PT Dankos Lal	50,522	45,553	59,026	93,174	125,547
19	DVLA	PT Darya-Varic	4,356	-16,122	-1,833	63,531	46,394
20	DAVO	PT Davomas A	-1,546	-148,264	6,148	22,117	92,016
21	DSUC	PT Daya Sakti	33,366	-14,275	-36,173	28,046	-25,411
22	DLTA	PT Delta Djake	57,020	34,396	44,595	44,839	38,149
23	DPNS	PT Duta Perfiw	13,365	17,390	10,792	2,651	-1,659
24	DYNA	PT Dynaplast I	28,976	29,449	33,160	46,883	54,560
25	EKAD	PT Ekadharm	12,396	6,095	5,976	6,247	4,342

DATA KEUANGAN PERUSAHAAN

No	Kode	Perusahaan	Profit After Taxes				
			1999	2000	2001	2002	2003
26	ETWA	PT Eterindo W	1,498	-409,502	-293,899	-26,485	-31,086
27	ESTI	PT Ever Shine	102,269	4,103	30,087	1,492	-29,684
28	FASW	PT Fajar Surya	209,880	-130,137	182,245	177,490	52,902
29	GJTL	PT Gajah Tunç	-485,732	-3,073,119	-1,234,185	3,808,287	844,285
30	GDYR	PT Goodyear I	88,151	37,224	11,726	16,455	14,885
31	GGRM	PT Gudang G	2,276,632	2,243,215	2,087,361	2,086,893	1,838,673
32	MYRX	PT Hanson Ind	-92,501	-208,313	-103,020	-77,840	-17,873
33	HMSP	PT HM Sampo	1,412,659	1,013,897	955,413	1,671,084	1,406,844
34	INTP	PT Indocemen	521,108	-877,775	-63,129	1,041,047	670,290
35	INDF	PT Indofood Si	1,395,399	118,947	1,276,340	1,418,084	603,481
36	INDS	PT Indospring	6,027	-37,650	6,327	30,894	4,474
37	IKAI	PT Intikeramik	-206,741	3,356	-34,279	29,221	-39,454
38	JKSW	PT Jakarta Kyc	-45,200	-209,248	-51,374	19,948	38,219
39	JPRS	PT Jaya Pari S	1,221	-8,833	9,946	15,863	11,422
40	JECC	PT Jembo Cab	3,431	-24,218	1,015	4,956	343
41	KBLM	PT Kabelindo I	-17,907	-103,266	-76,925	-42,833	-45,630
42	IGAR	PT Kageo Igar	28,857	21,039	8,030	18,516	16,107
43	KLBF	PT Kalbe Farr	209,163	-28,359	32,665	266,933	322,805
44	KARW	PT Karwell Ind	21,365	-25,330	-66,239	-2,056	-24,135
45	KICI	PT Kedaung In	7,014	17,274	8,693	-3,142	-13,198
46	KDSI	PT Kedawang	14,125	-14,593	-17,708	-3,255	-19,156
47	KOMI	PT Komatsu In	115,172	146,920	56,614	53,848	42,162
48	LION	PT Lion Metal'	7,651	12,275	11,729	11,876	12,550
49	LMSH	PT Lionmesh T	938	-877	959	1,479	1,709
50	MYOR	PT Mayora Ind	45,364	-23,373	31,136	119,490	83,965

DATA KEUANGAN PERUSAHA

No	Kode	Perusahaan	Profit After Taxes				
			1999	2000	2001	2002	2003
51	MERK	PT Merck Tbk	23,059	49,369	56,398	37,429	50,580
52	MLIA	PT Mulia Indus	-436,099	-960,131	-446,017	311,545	-167,534
53	MLBI	PT Multi Bintang	62,319	93,723	113,836	85,050	90,222
54	NIPS	PT Nipress Tbl	5,708	-10,594	-3,223	7,972	2,385
55	PABRX	PT Pan Brothe	14,484	14,978	18,095	16,136	5,822
56	PAFI	PT Panasia Fil	-28,307	-93,796	-56,129	24,784	-42,486
57	PICO	PT Pelangi Ind	24,748	17,368	1,279	27,425	-2,229
58	PSDN	PT Prasidha Ai	-278,949	-542,272	-245,336	-387,538	819,633
59	PRAS	PT Prima Alloy	2,039	4,139	987	22,883	11,936
60	BIMA	PT Primarindo	16,415	-33,718	-31,808	-78,985	-39,435
61	SRSN	PT Sarasa Nuç	517	17,122	14,729	-16,495	-40,860
62	SHDA	PT Sari Husad	88,816	131,411	224,766	177,300	220,617
63	SKLT	PT Sekar Laut	-4,237	-134,336	-77,466	42,134	10,688
64	SMSM	PT Selamat Se	40,361	59,034	54,645	40,222	82,172
65	SMCB	PT Semen Cib	15,421	-6,915,655	1,163,525	502,455	174,117
66	SMGR	PT Semen Gre	240,586	342,763	317,467	268,767	399,007
67	STTP	PT Siantar Toç	29,271	35,358	22,268	30,265	31,182
68	SIPD	PT Sierad Proc	120,777	-477,626	-300,762	-74,369	-106,754
69	SMAR	PT SMART Tbl	139,846	-550,926	-600,666	281,425	69,681
70	SUBA	PT Suba Indah	-1,933	-3,933	3,969	-22,310	-137,131
71	SCCO	PT SUCACO T	171,077	491,011	13,480	61,334	15,168
72	SUDI	PT Surya Dam	-53,241	532,088	-272,813	-328,398	185,332

Lampiran 2

VARIABEL PENELITIAN





Summarize

Case Processing Summary

	Cases					
	Included		Excluded		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
Y Struktur Modal	288	100.0%	0	.0%	288	100.0%
X1 Risiko	288	100.0%	0	.0%	288	100.0%
X2 Struktur Aktiva	288	100.0%	0	.0%	288	100.0%
X3 Profitabilitas	288	100.0%	0	.0%	288	100.0%
X4 Ukuran Perusahaan	288	100.0%	0	.0%	288	100.0%

Case Summaries

	Y Struktur Modal	X1 Risiko	X2 Struktur Aktiva	X3 Profitabilitas	X4 Ukuran Perusahaan
1	.53008	.30360	.82697	.03572	5.31580
2	.97908	1.06777	.12377	2.50298	4.52376
3	.87331	.06069	.68901	-.03897	6.42932
4	.48259	.04080	.62121	.12122	5.73671
5	.58411	.14935	.63234	.25654	6.19636
6	.99943	.15020	.61438	.24096	6.35510
7	.52294	.06843	.55550	.13736	6.17745
8	.50716	.05855	.24520	.13888	7.41806
9	.38962	.03982	.18559	.14053	6.26281
10	1.12964	.09624	.06806	.04028	6.78312
11	.35494	.06437	.22956	.16969	5.84288
12	.48145	.04087	.46674	.11544	5.41382
13	.58808	.05955	.55194	.06679	6.21523
14	.84549	.13214	.58736	.00641	5.96937
15	.22559	.05174	.60320	.03246	5.47776
16	.44671	.36472	.50956	-.03495	5.41996
17	.23504	.01477	.34554	.01901	5.82214
18	.52272	.01443	.16670	.14097	5.82017
19	.26791	.06053	.30442	.19674	5.50910
20	.33938	.11692	.83999	.02793	5.89861
21	.79530	.10074	.42896	.07154	5.59333
22	.17934	.02048	.40984	.11814	5.57924
23	.21828	.04031	.14577	.02111	5.09900
24	.52609	.01187	.55522	.08900	5.72164
25	.18145	.08083	.21364	.10680	4.76709
26	.10839	.09127	.71347	-.00904	6.46662
27	.37343	.11406	.51091	.00224	5.82278
28	.59393	.08001	.86147	.06523	6.43472
29	.89089	.17203	.54841	.30603	7.09497
30	.28595	.14360	.44080	.04268	5.58608
31	.36727	.00694	.24592	.13505	7.18900
32	.51320	.08901	.68280	-.11860	5.81712
33	.43435	.03645	.18399	.17022	6.99198
34	.55314	.08794	.74502	.09080	7.05937
35	.07936	2.38534	.37124	.09298	7.18331
36	.73716	.06050	.38142	.10941	5.45083
37	.87527	.21233	.69272	.03598	5.90966
38	1.86250	.20598	.17050	.03728	5.72837

Case Summaries

	Y Struktur Modal	X1 Risiko	X2 Struktur Aktiva	X3 Profitabilitas	X4 Ukuran Perusahaan
39	.31117	.15972	.24107	.12448	5.10528
40	.76356	.06975	.31758	.01629	5.48324
41	.33941	.23400	.76993	-.19183	5.34886
42	.41698	.08454	.39302	.07794	5.37580
43	.66143	.08088	.23152	.13244	6.30439
44	.88201	.10599	.22797	-.00418	5.69181
45	.37250	.03150	.43614	-.01548	5.30740
46	.71823	.05285	.47446	-.00792	5.61361
47	.11961	.09984	.15604	.08047	5.82556
48	.13724	.03060	.14658	.10970	5.03448
49	.62773	.04125	.39500	.04244	4.54224
50	.37952	.03539	.48465	.08968	6.12463
51	.20379	.14322	.17101	.21719	5.23638
52	1.29527	.13530	.61747	.07267	6.63218
53	.44452	.07852	.51980	.17904	5.67673
54	.51411	.11395	.44192	.07586	5.02155
55	.34592	.03688	.15928	.11457	5.14874
56	.08904	.07300	.60826	.03176	5.89230
57	7.68362	.28768	.62176	.10064	5.43536
58	1.56983	.51581	.38442	-1.09611	5.54846
59	.69052	.00526	.35281	.07550	5.48159
60	2.93953	.36935	.62861	-.80380	4.99240
61	.57907	.04625	.18925	-.09952	5.21943
62	.12839	.10493	.29697	.18952	5.97105
63	4.02252	.50256	.35379	.34926	5.08149
64	.43515	.02886	.45331	.06892	5.76614
65	.65257	.41704	.90791	.06514	6.88727
66	.47170	.05950	6.84221	.42045	5.80566
67	.40555	.01811	.51928	.06433	5.67252
68	.83781	.35307	.40537	-.06470	6.06046
69	1.06978	.12968	.52130	.07883	6.55268
70	.67531	.00615	.70049	-.02514	5.94810
71	.53681	.18203	.36687	.14088	5.63887
72	1.30589	.15990	.46743	-.23808	6.13967
73	.58014	-.06028	.83323	-.04938	5.31672
74	1.02958	-.23621	.35778	-.32538	5.14028
75	1.04802	-.08345	.72009	-.08990	6.42820
76	.59522	.13710	.56310	.09349	5.71062
77	1.12588	-.08605	.58884	-.10065	6.25615
78	1.00544	-.09043	.54884	-.06319	6.43321
79	.51763	.10806	.52569	.07674	6.21635
80	.75183	.07301	.26540	.03178	7.42445
81	.42829	.21422	.19054	.14462	6.24745
82	.77780	-.19201	.07098	-.23140	6.81427
83	.41914	.19674	.24500	.15518	5.86385
84	.44922	.26479	.33613	.17133	5.32564
85	.65627	.07412	.55190	.03934	6.25758
86	.85062	-.03008	.55100	-.01687	6.00130
87	.24441	-.01403	.58198	-.01578	5.48329
88	.44670	.01545	.51638	.06993	5.38933
89	.19718	.02240	.29250	.01570	6.01086
90	.57981	.14594	.14344	.10383	5.75474

Case Summaries

	Y Struktur Modal	X1 Risiko	X2 Struktur Aktiva	X3 Profitabilitas	X4 Ukuran Perusahaan
91	.29678	.02866	.27290	-.00482	5.58029
92	.37025	.00495	.74542	.00804	5.88345
93	.71934	-.07429	.42172	-.09322	5.58887
94	.22252	.18914	.46422	.12874	5.53958
95	.12511	.11145	.07913	.08199	5.11932
96	.39498	.11306	.55544	.06898	5.68187
97	.16962	.13133	.19456	.10008	4.77605
98	1.11599	-.11021	.69908	-.09012	6.51337
99	.41526	.05434	.52973	.04059	5.86991
100	.62735	.09661	.86892	.06460	6.45041
101	.96317	-.10600	.47210	-.08157	7.17986
102	.29902	.04432	.46443	.03006	5.59115
103	.37165	.22197	.16299	.15522	7.12866
104	.46943	-.14456	.70778	-.15244	5.82983
105	.47022	.23425	.20515	.10088	6.97637
106	.66782	-.00889	.73195	-.00529	7.07664
107	.75985	.00006	.41820	.09834	7.11324
108	.75778	.03724	.35191	.02279	5.44341
109	.83755	-.00872	.65568	-.03711	5.96552
110	1.68534	-.15687	.21301	-.11026	5.66832
111	.46936	.16361	.36682	.10549	4.97445
112	.78610	.01011	.30364	.00337	5.47862
113	.18513	-.35701	.67422	-.28610	5.42955
114	.48664	.04103	.35928	.03206	5.39877
115	.75693	.05750	.23104	.01740	6.27354
116	.85198	-.14856	.23354	-.13242	5.69915
117	.37578	.06375	.32465	.04007	5.33634
118	.69814	-.05450	.50856	-.04312	5.61347
119	.11227	.12530	.17559	.09137	5.79214
120	.12707	.16411	.16554	.11717	5.00043
121	.67727	.04325	.37364	.02443	4.59397
122	.44221	.03405	.52712	.02350	6.12221
123	.13400	.49334	.09097	.34660	5.21144
124	1.24683	-.09100	.59108	-.09775	6.65922
125	.40438	.31540	.50199	.21986	5.71414
126	.88484	-.36546	4.45669	-.29170	4.04332
127	.47896	.15995	.15196	.11414	5.20011
128	.83855	-.05067	.99781	-.06123	5.96222
129	1.57042	-.20172	.65661	.00447	5.45617
130	5.10647	-.56140	.30788	-.51705	5.67623
131	.83435	.00071	.21182	.00187	5.72301
132	2.28089	-.18107	.40652	-.17497	5.25957
133	.52791	.12641	.16922	.08124	5.25840
134	.10473	.39819	.31692	.28218	5.90120
135	3.87305	-.60618	.37017	-.60756	5.10552
136	.40354	.16304	.50556	.09637	5.75362
137	.67480	-.46436	.89296	.19483	6.77612
138	5.73744	.05095	.52549	.03623	6.94266
139	.42754	.08130	.58305	.05511	5.60645
140	.93494	-.02569	.28184	-.22881	6.11875
141	1.09373	-.14845	.44053	-.15414	6.59071
142	.43272	.00931	.68638	.00536	5.86979

Case Summaries

	Y Struktur Modal	X1 Risiko	X2 Struktur Aktiva	X3 Profitabilitas	X4 Ukuran Perusahaan
143	.41571	.04370	.31736	.02810	5.68098
144	1.54827	-.17072	.58305	-.18822	6.16119
145	.61668	.45605	.86995	.45409	5.34195
146	2.16106	-.35580	.25113	-.21339	5.30869
147	1.00903	-.10832	.67938	-.07955	6.45409
148	.67895	.16332	.54646	.11279	5.53278
149	1.32102	-.26400	.63936	-.26635	6.25334
150	1.20564	-.22600	.59864	-.16027	6.42173
151	.67223	-.01496	.55666	-.01390	6.22767
152	.90341	-.02201	.25613	-.00889	7.42915
153	.53084	.13278	.24139	.06015	6.24743
154	1.17199	-.15058	.07440	-.15314	6.82535
155	.44833	.09307	.23694	.07073	5.90981
156	.46686	.23561	.26833	.13904	5.22889
157	.73672	.00413	.54177	.01129	6.28203
158	.86717	-.12564	.52297	-.07994	5.99364
159	.28601	-.02776	.59739	.02808	5.45767
160	.32744	-.87380	.41858	.11163	5.23432
161	.08604	.01969	.45025	.00495	5.80265
162	.64563	.13519	.13289	.09455	5.68288
163	.57009	-.03206	.25344	-.04330	5.57092
164	.39166	-.25003	.60407	-.24734	5.77775
165	.78873	-.04446	.42634	-.03365	5.62753
166	.25910	.13084	.43096	.08899	5.58718
167	.16131	.17926	.08186	.12671	5.13748
168	.47737	.12114	.46358	.07311	5.60507
169	.22085	.14043	.19838	.10437	4.76641
170	1.09756	-.17603	.67234	-.14350	6.45540
171	.47170	.00375	.50718	.00511	5.90467
172	.70349	-.04966	.81135	-.04109	6.50063
173	1.22421	-.31690	.49449	-.20586	7.17400
174	.33673	.13121	.41513	.09165	5.60869
175	.39038	.29349	.14999	-.20688	7.03516
176	1.10423	-.28426	.70862	-.27965	5.87210
177	.56058	.17910	.22857	-.11893	6.93068
178	.76839	-.10759	.74609	-.07535	7.06629
179	.72559	-4.93325	.41451	.00947	7.09880
180	.86490	-.08157	.36017	-.15513	5.38506
181	1.16557	.02786	.63948	.00332	6.00456
182	1.82978	-.80135	.31371	-.67459	5.49162
183	.44782	-.36842	.73354	-.13185	4.82604
184	.79743	-.15202	.18158	-.11422	5.32640
185	.16399	-.47415	.74581	-.40149	5.41028
186	.58072	.17110	.30222	.09202	5.35916
187	.88240	.01333	.23007	-.01613	6.24498
188	.85033	-.04459	.18768	-.03491	5.86071
189	.38480	.11621	.34422	.08179	5.32468
190	.69012	-.04107	.44693	-.03452	5.62603
191	.10328	.35400	.16817	.25048	5.76830
192	.14334	.16896	.17066	.11722	5.02003
193	.75118	-.11937	.39995	-.02298	4.58161
194	.52639	-.02312	.56616	-.01781	6.11795

Case Summaries

	Y Struktur Modal	X1 Risiko	X2 Struktur Aktiva	X3 Profitabilitas	X4 Ukuran Perusahaan
195	.21648	.54213	.09553	.38068	5.11289
196	1.30021	-.27383	.60629	-.21862	6.64265
197	.43619	.18238	.34737	.12776	5.86546
198	9.58630	-.14436	.38516	-.10827	4.99055
199	.61464	.18171	.19456	.12936	5.06365
200	.89975	-.14083	.49814	-.09876	5.97760
201	1.63967	-.36615	.64596	.05512	5.49841
202	3.24469	-1.08936	.36158	-1.01669	5.72703
203	.94829	.00661	.15243	.01045	5.59764
204	1.25790	-.22911	.37554	-.16466	5.31128
205	.47744	.06163	.16773	.09746	5.24474
206	.14643	.34664	.23183	.24207	5.73469
207	4.04884	-.89432	.38740	-.95224	5.14945
208	.41605	.17765	.47235	.11142	5.72414
209	.99904	-.94165	.83942	-1.01754	6.83228
210	.57759	.05947	.64423	.04568	6.87522
211	.40838	.14549	.50842	.10392	5.53181
212	.97051	-.37019	.22232	-.29014	6.21649
213	1.15391	-.13763	.36878	-.14055	6.59327
214	.29052	-.00607	.01778	-.00657	5.77716
215	.58757	-.13160	.33600	1.16077	5.62635
216	1.36933	-.32737	.57290	.35070	6.18104
217	.58826	.21393	.78022	.00105	5.39873
218	1.51780	.35739	.54998	-.00794	4.98492
219	.92433	.00493	.72916	.00099	6.41558
220	.63705	.04359	.37635	.08229	5.33615
221	1.22829	.04337	.73345	-.00856	6.19072
222	1.14647	.10438	.68916	.02557	6.38567
223	.75530	.01548	.60754	.01632	6.22514
224	.95738	.16390	.29992	.06698	7.34642
225	.68092	.12278	.26838	.11365	6.14930
226	.94209	.10825	.09142	-.01785	6.76273
227	.53042	.00534	.21601	.03162	5.94188
228	.39655	.02413	.34699	.17825	5.07154
229	.79289	.12465	.53146	.13451	6.14969
230	.84764	.01401	.50588	.09263	5.94237
231	.22587	.21998	.79023	.07428	5.46061
232	.25355	.16215	.41358	.11163	5.23432
233	.11127	.24947	.47486	.04181	5.75039
234	.66676	.13853	.14771	.12563	5.60440
235	.54293	.24671	.24624	.01274	5.53406
236	1.11050	.08337	.64216	-.00268	5.76152
237	.72144	.02552	.46133	.08111	5.61425
238	.43895	.08912	.57416	.18657	5.48519
239	.21885	.20820	.10853	.12363	5.03385
240	.45842	.00653	.48685	.09540	5.48249
241	.24863	.14496	.22413	.22647	4.73827
242	1.00850	.05532	.68158	.00060	6.39459
243	.54943	.03114	.58565	.14135	5.85943
244	.79342	.06437	.82369	.06444	6.51278
245	1.14286	.00047	.59580	-.03963	7.08837
246	.38776	.12844	.34887	.25331	5.54158

Case Summaries

	Y Struktur Modal	X1 Risiko	X2 Struktur Aktiva	X3 Profitabilitas	X4 Ukuran Perusahaan
247	.43641	.02393	.17080	.28187	6.90725
248	.95627	.08919	.75445	-.12348	5.87455
249	.55168	.02315	.26289	.21758	6.81242
250	.90366	.08045	.71523	.05285	6.99386
251	.75637	.01143	.46884	.13118	7.02685
252	.87543	.08447	.39638	.02808	5.33173
253	1.11741	.27552	.63697	-.19965	6.01516
254	2.25518	.15302	.52983	-.11959	5.57744
255	.37591	.14337	.43657	.01015	5.08007
256	.71997	.21377	.25182	.01673	5.31189
257	1.18102	.07445	.75262	-.06558	5.43625
258	.54686	.06422	.26146	.16872	5.23310
259	.89277	.24094	.18343	.10444	6.30161
260	.76294	.09225	.22819	.03705	5.76090
261	.41514	.11302	.36892	.04055	5.23797
262	.65706	.00147	.55097	.03965	5.55170
263	.08084	.14936	.19464	.22246	5.71409
264	.19976	.05028	.20855	.08205	4.96965
265	.76916	.18880	.47457	.02734	4.53543
266	.54545	.01013	.59393	.03477	6.11553
267	.25314	.02143	.10153	.23685	4.98838
268	1.16934	.11488	.64549	-.10780	6.60698
269	.29784	.04425	.57518	.15174	5.61353
270	.92485	.01973	.41740	.06456	4.94650
271	.60545	.04121	.25049	.15327	4.97544
272	.91074	.00544	.55375	-.03144	5.95446
273	1.58420	.57984	.65181	.07454	5.52113
274	2.53694	.14168	.35202	-.41475	5.82774
275	.90822	.02349	.21349	.00703	5.46255
276	1.07361	.06851	.39029	.09018	5.26013
277	.54427	.12614	.17470	.00353	5.16558
278	.15680	.06584	.31375	.22833	5.58993
279	3.20644	.18268	.34592	-.02387	5.24923
280	.45024	.10320	.45625	.13291	5.48241
281	2.19640	.16225	.67084	.00172	6.95298
282	.59954	.00259	.71350	.03340	6.85753
283	.36288	.01537	.50477	.12680	5.36331
284	1.97613	.15653	.22574	.08058	6.17574
285	1.00316	.05243	.37703	.05043	6.44300
286	.42915	.12421	.30863	-.02722	4.85130
287	.52116	.20352	.27592	.30724	5.74572
288	1.17151	.01191	.50539	-.02892	6.26510
Total	N 288	288	288	288	288

Lampiran 3

HASIL ANALISIS REGRESI
TERAKHIR



UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

Regression - Pembungan Outlier 3 (Terakhir)

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Y Struktur Modal	.6118853	.25364118	128
X1 Risiko	.0578890	.14337258	128
X2 Struktur Aktiva	.4728219	.60486737	128
X3 Profitabilitas	.0507765	.12666005	128
X4 Ukuran Perusahaan	5.8777928	.59890559	128

Correlations

		Y Struktur Modal	X1 Risiko	X2 Struktur Aktiva
Pearson Correlation	Y Struktur Modal	1.000	-.610	.070
	X1 Risiko	-.610	1.000	-.077
	X2 Struktur Aktiva	.070	-.077	1.000
	X3 Profitabilitas	-.821	.564	.154
	X4 Ukuran Perusahaan	.560	-.266	.068
Sig. (1-tailed)	Y Struktur Modal	.	.000	.217
	X1 Risiko	.000	.	.192
	X2 Struktur Aktiva	.217	.192	.
	X3 Profitabilitas	.000	.000	.042
	X4 Ukuran Perusahaan	.000	.001	.222
N	Y Struktur Modal	128	128	128
	X1 Risiko	128	128	128
	X2 Struktur Aktiva	128	128	128
	X3 Profitabilitas	128	128	128
	X4 Ukuran Perusahaan	128	128	128

Correlations

		X3 Profitabilitas	X4 Ukuran Perusahaan
Pearson Correlation	Y Struktur Modal	-.821	.560
	X1 Risiko	.564	-.266
	X2 Struktur Aktiva	.154	.068
	X3 Profitabilitas	1.000	-.189
	X4 Ukuran Perusahaan	-.189	1.000
Sig. (1-tailed)	Y Struktur Modal	.000	.000
	X1 Risiko	.000	.001
	X2 Struktur Aktiva	.042	.222
	X3 Profitabilitas	.	.016
	X4 Ukuran Perusahaan	.016	.
N	Y Struktur Modal	128	128
	X1 Risiko	128	128
	X2 Struktur Aktiva	128	128
	X3 Profitabilitas	128	128
	X4 Ukuran Perusahaan	128	128

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X4 Ukuran Perusahaan, X2 Struktur Aktiva, X3 Profitabilitas, X1 Risiko	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y Struktur Modal

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.935 ^a	.874	.869	.09166075

Model Summary^b

Model	Change Statistics					Durbin-Watson
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.874	212.368	4	123	.000	2.125

a. Predictors: (Constant), X4 Ukuran Perusahaan, X2 Struktur Aktiva, X3 Profitabilitas, X1 Risiko

b. Dependent Variable: Y Struktur Modal

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.137	4	1.784	212.368	.000 ^a
	Residual	1.033	123	.008		
	Total	8.170	127			

a. Predictors: (Constant), X4 Ukuran Perusahaan, X2 Struktur Aktiva, X3 Profitabilitas, X1 Risiko

b. Dependent Variable: Y Struktur Modal

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.305	.084		-3.618	.000
	X1 Risiko	-.158	.071	-.089	-2.210	.029
	X2 Struktur Aktiva	.062	.014	.147	4.425	.000
	X3 Profitabilitas	-1.441	.080	-.719	-17.948	.000
	X4 Ukuran Perusahaan	.165	.014	.390	11.680	.000

Coefficients^a

Model		95% Confidence Interval for B	
		Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)		
	X1 Risiko	-.472	-.138
	X2 Struktur Aktiva	-.299	-.016
	X3 Profitabilitas	.034	.089
	X4 Ukuran Perusahaan	-1.600	-1.282
		.137	.193



Coefficients^a

Model		Correlations			Collinearity Statistics	
		Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)					
	X1 Risiko	-.610	-.195	-.071	.633	1.580
	X2 Struktur Aktiva	.070	.371	.142	.933	1.072
	X3 Profitabilitas	-.821	-.851	-.576	.640	1.563
	X4 Ukuran Perusahaan	.560	.725	.375	.923	1.083

a. Dependent Variable: Y Struktur Modal

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index
1	1	2.989	1.000
	2	1.147	1.614
	3	.546	2.340
	4	.315	3.082
	5	.005	25.281

Collinearity Diagnostics^a

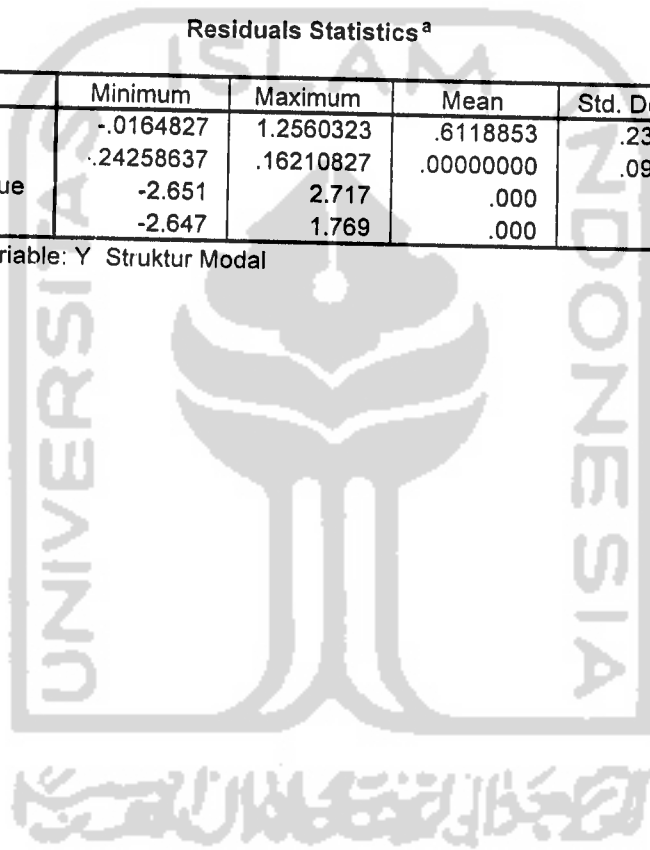
Model	Dimension	Variance Proportions				
		(Constant)	X1 Risiko	X2 Struktur Aktiva	X3 Profitabilitas	X4 Ukuran Perusahaan
1	1	.00	.02	.03	.03	.00
	2	.00	.19	.05	.16	.00
	3	.00	.09	.55	.16	.00
	4	.00	.65	.36	.65	.00
	5	1.00	.04	.00	.00	1.00

a. Dependent Variable: Y Struktur Modal

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.0164827	1.2560323	.6118853	.23705859	128
Residual	-.24258637	.16210827	.00000000	.09020573	128
Std. Predicted Value	-2.651	2.717	.000	1.000	128
Std. Residual	-2.647	1.769	.000	.984	128

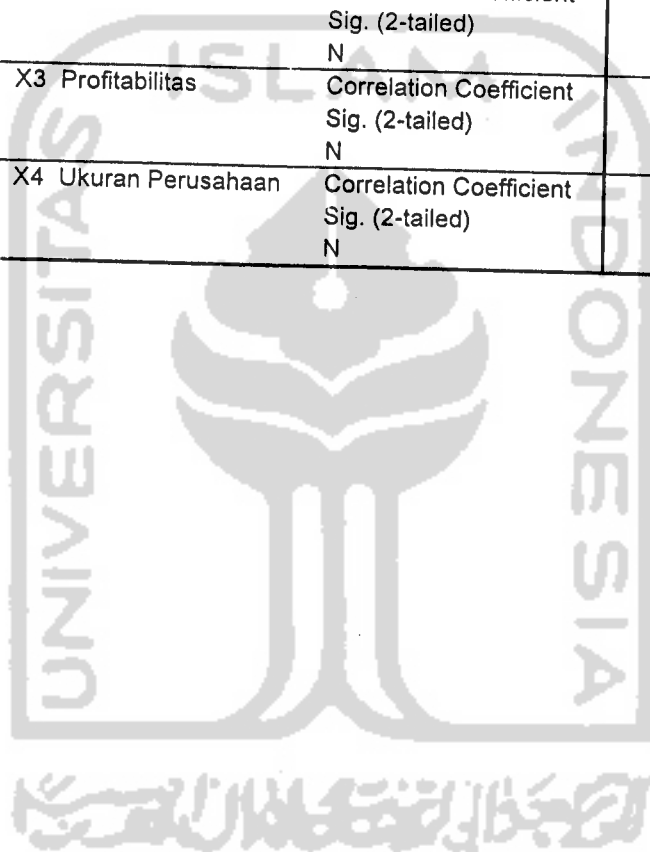
a. Dependent Variable: Y Struktur Modal



Uji Heteroskedastisitas

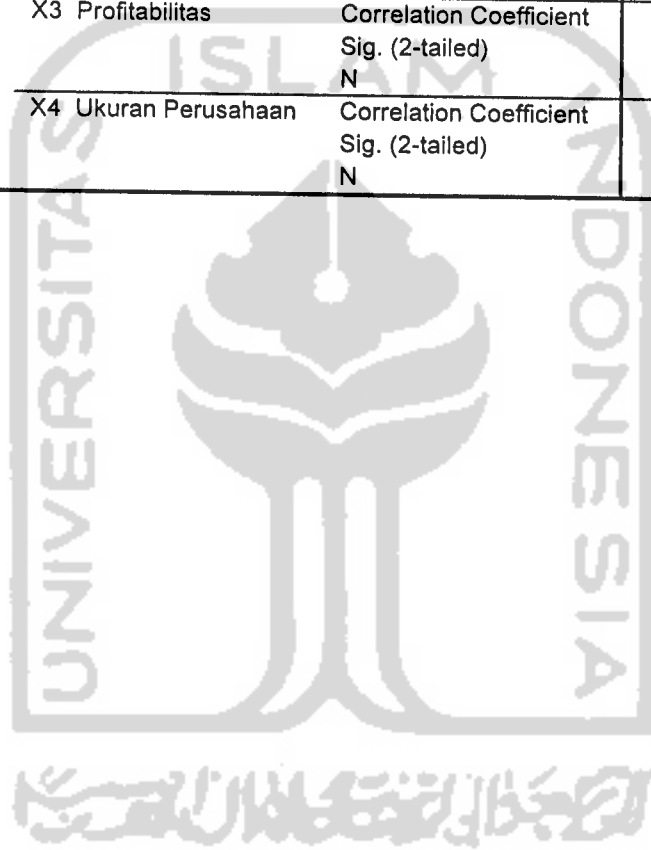
Correlations

			ABRES_1	X1 Risiko
Spearman's rho	ABRES_1	Correlation Coefficient	1.000	.235
		Sig. (2-tailed)	.	.076
		N	128	128
X1 Risiko		Correlation Coefficient	.235	1.000
		Sig. (2-tailed)	.076	.
		N	128	128
X2 Struktur Aktiva		Correlation Coefficient	-.201	-.248
		Sig. (2-tailed)	.063	.005
		N	128	128
X3 Profitabilitas		Correlation Coefficient	.052	.565
		Sig. (2-tailed)	.556	.000
		N	128	128
X4 Ukuran Perusahaan		Correlation Coefficient	-.023	-.298
		Sig. (2-tailed)	.080	.001
		N	128	128



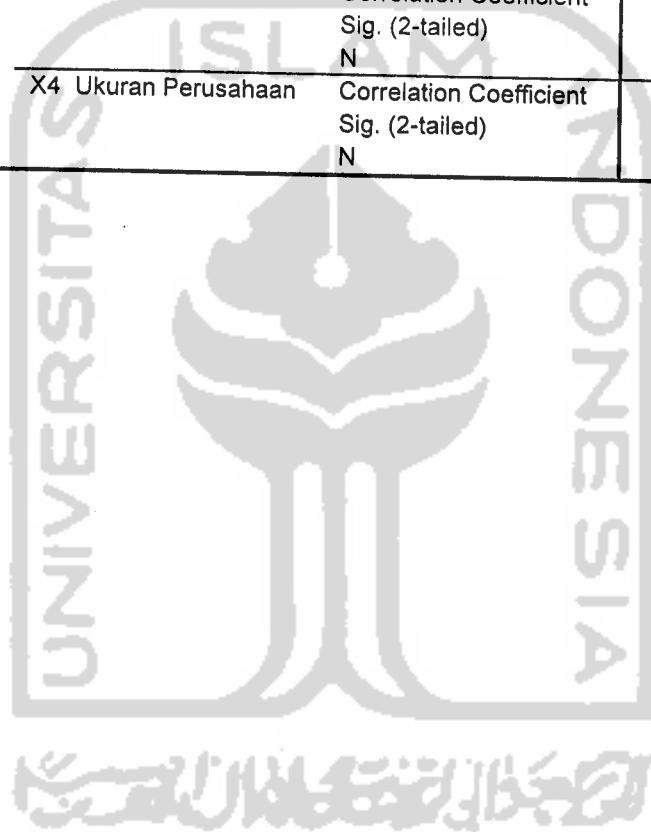
Correlations

			X2 Struktur Aktiva
Spearman's rho	ABRES_1	Correlation Coefficient	-.201
		Sig. (2-tailed)	.063
		N	128
X1 Risiko		Correlation Coefficient	-.248
		Sig. (2-tailed)	.005
		N	128
X2 Struktur Aktiva		Correlation Coefficient	1.000
		Sig. (2-tailed)	.
		N	128
X3 Profitabilitas		Correlation Coefficient	-.275
		Sig. (2-tailed)	.002
		N	128
X4 Ukuran Perusahaan		Correlation Coefficient	.271
		Sig. (2-tailed)	.002
		N	128



Correlations

			X3 Profitabilitas
Spearman's rho	ABRES_1	Correlation Coefficient	.052
		Sig. (2-tailed)	.556
		N	128
X1 Risiko		Correlation Coefficient	.565
		Sig. (2-tailed)	.000
		N	128
X2 Struktur Aktiva		Correlation Coefficient	-.275
		Sig. (2-tailed)	.002
		N	128
X3 Profitabilitas		Correlation Coefficient	1.000
		Sig. (2-tailed)	.
		N	128
X4 Ukuran Perusahaan		Correlation Coefficient	-.231
		Sig. (2-tailed)	.009
		N	128



Correlations

		X4 Ukuran Perusahaan	
Spearman's rho	ABRES_1	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	-.023 .080 128
	X1 Risiko	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	-.298 .001 128
	X2 Struktur Aktiva	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	.271 .002 128
	X3 Profitabilitas	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	-.231 .009 128
	X4 Ukuran Perusahaan	Correlation Coefficient Sig. (2-tailed) N	1.000 128

