

Pengaruh *Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan aktiva, dan Ukuran perusahaan* terhadap *Struktur Modal* pada perusahaan Manufaktur go public di Bursa Efek Jakarta

SKRIPSI



oleh

Nama : Tulus Arianto
Nomor Mahasiswa : 02 311 478
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2007

Pengaruh *Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan aktiva, dan Ukuran perusahaan* terhadap *Struktur Modal* pada perusahaan Manufaktur go public di Bursa Efek Jakarta

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



oleh

Nama : Tulus Arianto

Nomor Mahasiswa : 02 311 478

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2007

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu 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. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Jogjakarta, 25 Mei 2007

Penulis,

Tulus Arianto

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

***Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan aktiva, dan Ukuran ,
perusahaan terhadap Struktur Modal
pada perusahaan go public di Bursa Efek Jakarta***

Nama : Tulus Arianto

Nomor Mahasiswa : 02 311 478

Program Studi : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta , 15 Mei 2007

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Dra. Hj. Kartini, M.Si

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva
Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Go
Public di BEJ**

Disusun Oleh: TULUS ARIANTO
Nomor mahasiswa: 02311478

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 14 Juni 2007

Penguji/Pemb. Skripsi : Dra. Kartini, M.Si
Penguji : Drs. Abdul Moin, MBA

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D

ABSTRAKSI

This research aimed to test influence of the Ownership Structure, Profitability, Asset growth, and Size measure of firm to Capital Structure. This Research limited to manufacturing company which go public in Jakarta Stock Exchange.

Ownership Structure in this research is calculated pursuant to share Amount insider ownership divided by a share amount investor, profitability reckoned from net profit margin, Asset growth calculated by pursuant to Asset of year t lessened to the asset of year t-1 divided asset of year t, while Size measure company reckoned from a logarithm(total asset).

This research conducted by taking secondary data. Population in this research is manufacturing company obtained from share which listed and go public in Jakarta Stock Exchange period 2002-2005. With the intake technique is *purposive sampling*, obtained data as much 38 company.

As for accurate problem in this research is how the influence of Ownership Structure, Profitability, Asset Growth, and Size measure Company to Capital Structure. Hypothesis in this research is pursuant to four variable independent that is (a) there are positive influence which signifikan between ownership structure to capital structure (b) there are negativity influence which signifikan between Profitability to capital structure (c) there are positive influence which signifikan between asset growth to capital structure and (d) there are positive influence which signifikan between size measure company to capital structure.

Result of analysis or T test in this research indicate that the ownership structure, asset growth, and size measure company raised proven signifikan or accepted. Only unprovable profitability or refused. While result F test show as a whole independent variable at a time have an effect on the signifikan to Capital Structure company at storey signifkansi level 5%, just only variable of size measure of company signifikan till level of signifkansi level 10%.

Keywords: *Capital Structure, Profitability, Ownership structure, Growth Asset, Size.*

Motto.....

*Hidup yang indah adalah hidup yang menikmati
Dan mensyukuri segala sesuatunya dengan lapang dada*

*Sesungguhnya dengan bekerja keras
Berusaha dan berdo'alah
Kita dapat menggapai apa yang kita inginkan dan kita pinta
Karena itu semua
Pangkal dari kesuksesan*

*Sadarilah....
Sebenarnya ketika ada sesuatu
Yang membuat jantungmu
Terdetak dan berdegup kencang
Maka itulah yang berarti bagimu
Coba hayati keluar masuknya nafas
Maka kau akan mengetahui
Untuk apa kita hidup
Dan mengenyam segala kenikmatan yang diberikan*

*Jangan pernah hanya saat kita
Mengalami ketimpangan dan keresahan
Kita mengharaphan-Nya
Tapi bersujudlah
Seperti kita tidak lupa
Untuk melepas dahaga dan mngisi perut kita*

*Ketika datang suatu harapan bagi kita
Maka harapan itu akan menjadi beban yang berat
Jika kita tidak bisa menikmatinya
Dan dengan berusaha dan berdo'alah
kita dapat mewujudkan segala-galanya
dengan ridho sang Ilahi Rabbi
serta do'a dan dukungan dari
yang telah memberi kita pengertian, didikan, kasih sayang
maka dengan itu semualah sebuah kerja keras melahirkan
sebuah karya.....*

Yogyakarta, 13 mei 2007

*Kupersembahkan sebuah karya ini untuk kedua orangtuaku tercinta
Yang dengan segala kasih sayang, pengertian, didikan serta
harapan.*

*Kedua adikku tersayang
Begitu juga teman-temanku
Yang sudah memberi arti pertemanan, warna dalam hidupku
Mari kita menggapai cita-cita
Untuk menjadi yang lebih baik
Dengan mengharap ridho sang Ilahi Rabbi
Karena dengan ridhonya kita masih bisa berkarya*

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Syukur alhamdulillah penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT yang telah memberikan segala rahmat dan hidayah dalam membimbing penulis secara spritual dan rohaniah sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul "**Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan aktiva, dan Ukuran perusahaan terhadap Struktur Modal pada perusahaan Manufaktur go public di Bursa Efek Jakarta**".

Skripsi ini disusun untuk melengkapi persyaratan dalam menyelesaikan tugas akhir di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Penulis sepenuhnya menyadari bahwa selama proses penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari dukungan dan bimbingan dari pihak lain, oleh karenanya pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan banyak terima kasih kepada :

1. Allah SWT, Raja sekalian alam, Pemberi kehidupan bagi semua makhluk dan Ciptaan-Nya. Hanya kepada-Nya tempat kita mengadu dan bersujud atas segala limpahan Rahmat, Rezeki, Nikmat dan Hidayahnya.
2. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi, Drs. Asmai Ishak, M.Bus, Ph.D.
3. Ibu Dra. Hj. Kartini, M.Si selaku pembimbing skripsi yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan dan meluangkan segala waktunya hingga skripsi ini dapat terselesaikan.
4. Bapak dan Ibu Dosen, beserta seluruh staf akademik, staf tata usaha dan seluruh staf karyawan dilingkungan fakultas ekonomi Universitas Islam Indonesia yang tanpa mereka UII tidak akan berjalan sebagai mana mestinya.

5. Kedua Orang tuaku tercinta, Ayahanda Aristomanu dan Ibunda Yuswaniar, terima kasih atas segala nasihat, kasih sayang, dan pengertiannya yang telah membesarkanku hingga saat ini. Maafkan ananda yang terlalu banyak mengecewakan. *You're The Best Parent In the World.*
6. Kedua adikku tercinta "*Tuti dan si bungsu Titin*" Kalianlah the next generation untuk membuat bapak dan mama bahagia. Keluarga besar Yusuf Karim dan Sastrodiharjo yang ada di langsa dan di blora. Tante Upik&om Aswan, Om Wan&tante wati, Om Yos&tante diana, om lin&Tante Dewi om Atin yang masih menyendiri hehehe.... Pakdeku di blora yang telah meninggalkan kita semua. Budeku, Mas tomik, Mas agung dan mbak-mbakku semuanya yang ada di Jakarta, di Surabaya dan di blora. Sepupu-sepupuku Enggi, fifi, Rini, Wia, Afis. The young generation Ade cino, Windi, Nanda, Nata. Kalianlah semua penerus. Kota Langsa tempat dimana aku dilahirkan, kota yang selama 14 tahun tempatku bernaung tuk mendapatkan pendidikan.
7. Teman-teman ku di langsa Cut, Ijal, Deli, Bobob, Ayi, Hendra Cipto, Andi, Pipit, Supriandi, Madi, Radit, Eit (Thanks atas do'anya...), Rahmad, Andi Gamar (Kapan Kita buat Partai, Kita gugah Kota Langsa Dengan segala Keegoan kita hehehehe...), Ina yang udah nikah, Inong, Dikar (Cinta Monyet), Andre, Dina (Kisah Lama), Ita. Seluruh anak-anak SMA 1 n SMP 3 angkatan 01 (Woi, Kalian Udah Pada kemana). The little fren until now (TM Darmaya, selamat berjuang fren)
8. Seluruh anak-anak manajemen'02 yang setia bersama-sama berjuang untuk meraih cita-citanya masing-masing.
9. Teman-Teman Organisasi LEM FE UII 05-06 (Kalianlah yang mengisi hari-hariku di jogja, Dan banyak pelajaran yang kudapat disana. Thanks atas segalanya fren, tetap berjuang buat LEM sekarang, *(Perjuangan takkan pernah Usai)*).

10. Corey, K-tk (be good Additional, Thanks printernya), Redy dan Randy, Djayenk, Bowo', Ibnu, Andi rendank, Angga (Thanks atas pinjamannya), Yono, Faisal, wawan (thanks atas pinjaman Komputernya men, kudo'akan cepat dapat kerja yang layak), Anak2 kost Tentrem mandrol, jamal, sahid in da house, Pram (Thanks buat Printernya). Anak2 kost Swakarya 25 (Andai kost nggak dibongkar kita mungkin masih bersama sampai sekarang), Anak2 Primagama Ips 18; arif, jaja, pengki, Bona, mamat n.et. All (Kalian sungguh memberi arti pertemanan).
11. Anak2 Cashflow: Yoga, Hendra, n Ala (Ayo kita warnai musik indonesia, mudah2an kita diberkahi dengan alunan nada yang kita miliki, Amiin...)
12. Dan semua temen-temen yang lain yang tidak bisa disebutkan satu-persatu, karena begitu banyak kenangan terindah dari kalian, sesungguhnya kalian masih tersimpan di dalam lubuk hatiku yang paling dalam. Thanks For Anything.....

Semoga penulisan skripsi ini dapat bermanfaat bagi khalayak ramai, bagi anak-anak manajemen pada umumnya dan bagi anak-anak konsentrasi keuangan pada khususnya.

Wassalamu'alaikum wr. Wb.

Yogyakarta, 25 mei 2007

Tulus Arianto

DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan Skripsi.....	i
Halaman Judul Skripsi.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Halaman Berita Acara Skripsi.....	v
Abstraksi.....	vi
Motto.....	vii
Persembahan.....	viii
Kata Pengantar.....	ix
Daftar Isi.....	xii
Daftar Tabel.....	xv
Daftar Gambar.....	xvi
Daftar Lampiran.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	4
1.3. Batasan Masalah.....	4
1.4. Tujuan Penelitian.....	4
1.5. Manfaat Penelitian.....	5
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1. Struktur Modal Perusahaan.....	6
2.2. Teori Struktur Modal.....	7
2.2.1. Agency Theory.....	7
2.2.2. Signaling Theory.....	9

2.2.3. Asymmetric Information Theory	10
2.2.4. Pecking Order Theory.....	11
2.3. Struktur Kepemilikan.....	13
2.4. Profitabilitas.....	15
2.5. Tingkat Pertumbuhan Aktiva.....	16
2.6. Ukuran Perusahaan.....	17
2.7. Penelitian Terdahulu.....	19
2.8. Kerangka Pemikiran.....	23
2.9. Hipotesis Penelitian.....	24
 BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
3.1. Lokasi Perusahaan.....	25
3.2. Sejarah Bursa Efek Jakarta.....	25
3.3. Jenis Penelitian.....	27
3.4. Populasi dan Sampel.....	27
3.5. Data dan Sumber data.....	28
3.6. Identifikasi Variabel Penelitian.....	28
3.6.1. Variabel Dependen.....	28
3.6.1. Variabel Independen.....	29
3.7. Metode Analisa Data.....	31
3.7.1. Uji Asumsi Klasik	31
3.7.2. Uji Moltikolinearitas.....	31
3.7.3. Uji Autokorelasi.....	32
3.7.4 Uji Heteroskedisitas.....	33
3.7.5. Uji Normalitas Data.....	34
3.8. Analisis Data.....	35

3.9. Pengujian Hipotesis.....	36
3.9.1. Uji F.....	36
3.9.2. Uji T.....	37
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1. Deskripsi data	39
4.2. Analisis Deskriptif.....	40
4.3 Analisis Regresi Linier Berganda.....	44
4.4. Uji Asumsi Klasik.....	48
4.4.1. Uji Asumsi Multikolinearitas.....	48
4.4.2. Uji Asumsi Autokorelasi.....	49
4.4.3. Uji Asumsi Heteroskedisitas.....	50
4.4.4. Uji Asumsi Normalitas Data.....	51
4.5. Pengujian Hipotesis.....	53
4.5.1. Uji F dan Pembahasan.....	53
4.5.2. Uji T.....	55
4.5.2.1 Pengujian Hipotesis 1 dan Pembahasan.....	55
4.5.2.2. Pengujian Hipotesis 2 dan Pembahasan.....	57
4.5.2.3. Pengujian Hipotesis 3 dan Pembahasan.....	58
4.5.2.4. Pengujian Hipotesis 4 dan Pembahasan.....	59
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1.Kesimpulan.....	62
5.2.Saran.....	63
DAFTAR PUSTAKA.....	65
LAMPIRAN.....	66

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1. Hasil Uji Analisis Deskriptif.....	40
Tabel 4.2. Hasil Uji Regresi linear berganda.....	44
Tabel 4.3. Hasil Uji Multikolinearitas.....	49
Tabel 4.4. Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson).....	50
Tabel 4.5. Hasil Uji F.....	54



DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1. <i>Scatterplot</i>	51
Gambar 4.2. <i>Normal P-P Plot Of Regression Standarized Residual</i>	52



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel

Lampiran 2 Data Induk Hasil Rekapitulasi

Lampiran 3 Data Variabel Penelitian

Lampiran 4 Pengujian SPSS



BAB I PENDAHULUAN

1. Latar Belakang Masalah

Modal sangat dibutuhkan dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan, disamping sumber daya, mesin, material sebagai faktor pendukung. Suatu usaha pasti membutuhkan modal apalagi perusahaan tersebut berniat untuk melakukan ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai usahanya. Kebutuhan dari dana itu sendiri dapat diambil dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda-beda. Pada dasarnya modal dibagi atas dua tipe yaitu ekuitas (*Modal sendiri*) dan utang (*Debt*). Bauran dari relatif keduanya (ekuitas dan utang), dalam struktur pendanaan jangka panjang suatu perusahaan disebut sebagai struktur modal perusahaan (Brigham, 1999).

Dalam menjalankan perusahaan, biasanya pemilik melimpahkan pada pihak lain, yaitu manajer. Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu suatu keputusan keuangan yang berhubungan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan. Manajer harus mampu menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien,

dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang dilakukan manajer. Ketika manajer menggunakan hutang, jelas biaya modal yang timbul sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri akan timbul *oppurtunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan.

Keputusan struktur modal secara langsung juga berpengaruh terhadap besarnya resiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan (Brigham dan Houston, 2001; 17). Keputusan struktur modal yang diambil oleh manajer tersebut tidak saja berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, tetapi juga berpengaruh terhadap resiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Risiko keuangan tersebut meliputi kemungkinan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya dan kemungkinan tidak tercapainya laba yang ditargetkan perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas tampak bahwa keputusan struktur modal merupakan keputusan yang sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan.

Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan. Menurut Frydenberg (2004), struktur modal dipengaruhi oleh Aktiva tetap (*fixed asset*), kemampulabaan (*profitability*), resiko (*risk*), ukuran perusahaan (*size*), pajak (*tax shield*), struktur kepemilikan perusahaan (*ownership/sistem affiliation*), pertumbuhan (*growth*). Penelitian yang dilakukan James et. al. (2000), ternyata *agency cost* dan *ownership structure* berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Selanjutnya berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prabansari dan Kusuma (2005) bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan dan struktur kepemilikan juga mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Paramu (2006), bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan latar belakang inilah penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang “ Pengaruh *Struktur kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan aktiva, dan Ukuran perusahaan* terhadap *Struktur modal* pada perusahaan Manufaktur go public di Bursa Efek Jakarta “.

2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: Apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara “*Struktur kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan aktiva, dan Ukuran perusahaan* terhadap *Struktur modal* pada perusahaan Manufaktur go public di Bursa Efek Jakarta “.

3. Batasan Masalah

Ruang lingkup penelitian ini terbatas pada pengaruh Struktur kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Ukuran perusahaan terhadap Struktur modal pada perusahaan Manufaktur go public di Bursa Efek Jakarta Pada periode 2002-2005. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang memiliki Insider ownership yang merupakan bagian dari Struktur kepemilikan dan memiliki laporan keuangan serta secara berturut-turut masuk dalam periode penelitian.

4. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah: Untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *Struktur kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan aktiva, dan Ukuran perusahaan* terhadap *Struktur modal* pada perusahaan Manufaktur go public di Bursa Efek Jakarta.

5. Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, yaitu:

1. Bagi dunia pendidikan

Memberikan sumbangan terhadap ilmu pengetahuan untuk dijadikan bahan pembelajaran dan sumbangan untuk kemajuan pendidikan.

2. Bagi masyarakat umum

Memberikan kontribusi agar bisa dijadikan bahan pengetahuan.

3. Bagi peneliti

Menambah wawasan dan pengalaman peneliti dalam bidang penelitian Keuangan mengenai pengaruh *Struktur kepemilikan*, *Profitabilitas*, *Pertumbuhan aktiva*, dan *Ukuran perusahaan* terhadap *Struktur modal* pada perusahaan Manufaktur go public di Bursa Efek Jakarta

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Struktur Modal Perusahaan

Modal menurut Munawir (2001; 19) adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang ditujukan dalam pos modal (*modal saham*), surplus atau laba yang ditahan atau kelebihan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya. Sumber dari modal adalah apa yang dapat dilihat dari hutang lancar, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Modal menggambarkan hak pemilik atas perusahaan, yang timbul sebagai akibat penanaman (*investasi*) yang dilakukan oleh pemilik atau para pemilik.

Menurut Brigham dan Houston (2001; 5) struktur modal adalah bauran dari hutang, saham preferen dan saham biasa. Sedangkan Suad (1989; 272) struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal sendiri dengan modal asing.

Struktur modal merupakan masalah yang penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Struktur modal tersebut tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, dimana kedua golongan tersebut merupakan dana permanen atau jangka panjang. Untuk mengukur struktur modal tersebut digunakan rasio struktur modal yang disebut dengan *leverage ratio*.

Leverage ratio adalah perbandingan yang dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang. Dalam perhitungan *leverage ratio* yang digunakan adalah *long term debt to equity ratio*. *Long term debt to equity ratio* menunjukkan presentasi modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang yang dihitung untuk membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

2.2. Teori Struktur Modal

2.2.1. Agency Theory

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Mackelling pada tahun 1976. Manajemen merupakan agen (*Manager*) dari pemegang saham (*Principal*), sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Pihak *principal* termotivasi mengadakan kontrak untuk mensejahterakan dirinya melalui profitabilitas yang terus meningkat. Agen termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan secara ekonomi dan psikologi, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi. Konflik kepentingan meningkat terutama karena *principal* tidak dapat memonitor aktivitas dewan direksi sehari-hari untuk memastikan bahwa pihak dewan direksi bekerja sesuai dengan keinginan pemegang saham. Selain itu menurut teori keagenan (*Agency theory*), adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan suatu

perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan, yaitu ketidak sejajaran kepentingan antara *Principal* (pemilik/pemegang saham) dan *Agent* (manager).

Anthony dan Govindaradjan (1995) (Prabansari dan Kusuma, 2005) menjelaskan bahwa konsep *Agency theory* menggambarkan hubungan kontrak antara *principal* dan *agent*, dimana *principal* mempekerjakan *agent* yang melakukan tugas untuk kepentingan *Principal*, termasuk pendelegasian otoritas pengambilan keputusan dari *principal* kepada *agent*. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang baik dan memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatalan terhadap keputusan yang dapat diambil oleh manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi. Biaya agensi menurut Horne dan Wachowicz (1998; 482) adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan kreditor dengan pemegang saham.

Menurut Horne dan Wachowicz (1998; 482), salah satu pendapat dalam teori agensi adalah siapapun yang menimbulkan pengawasan, biaya yang timbul pasti merupakan tanggungan pemegang saham. Sebagai misal, pemegang obligasi, mengatisipasi biaya pengawasan, membebankan bunga yang lebih tinggi. Semakin besar timbulnya pengawasan, semakin tinggi tingkat bunga dan semakin rendah nilai perusahaan bagi pemegang saham. Biaya pengawasan berfungsi sebagai disinsentif

dalam penerbitan obligasi, terutama dalam jumlah yang besar. Jumlah pengawasan yang diminta oleh pemegang obligasi akan meningkat seiring dengan meningkatnya jumlah obligasi yang beredar.

2.2.2. *Signaling theory*

Isyarat atau *signal* menurut Brigham dan Houston (1999; 36) adalah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Dalam Brigham dan Houston (1999; 36) 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 perusahaan tersebut suram. Apabila 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. Leland dan Pyle (1997) (Adler, 2004) mengemukakan bahwa adanya *asymmetri informasi* antara pemegang saham perusahaan dan dewan direksi (termasuk manajer perusahaan) mengenai keadaan perusahaan dan dewan direksi

memberikan *corporate action* kepada pihak luar atau investor dan tindakan tersebut merupakan signal kepada pihak lain. Tidak benarnya harga saham di bursa juga merupakan adanya perbedaan informasi antara investor dengan manajer yang menjalankan perusahaan, sehingga semakin lama dapat menimbulkan kinerja pasar dapat memburuk.

2.2.3. *Asymmetric Information Theory*

Dalam kaitan bahwa adanya asimetris informasi maka Myers dan Majluf (1984) menguraikan lebih detail mengenai asimetri informasi tersebut. Ada tiga persoalan penting yang harus dipilih mengenai tujuan manajemen pada posisi informasi asimetris yaitu (i) Manajemen bertindak atas keinginan seluruh pemegang saham dan menghilangkan setiap konflik kepentingan antara pemegang saham lama dan baru. (ii) Manajemen bertindak atas kepentingan pemegang saham lama dan diasumsikan pemegang saham tersebut pasif. (iii) Manajemen bertindak atas kepentingan pemegang saham lama tetapi diasumsikan pemegang saham tersebut menyeimbangkan secara rasional portofolionya sesuai dengan yang diperoleh dari tindakan perusahaan. Adanya informasi asimetris tersebut membuat tidak relevannya pembiayaan perusahaan atas keputusan investasi yang dilakukan. Tetapi manajemen kepentingan investor dalam menarik dana dari luar perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Asymmetric information atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (1999; 35) adalah situasi dimana manajer mempunyai 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 dari pada para pemodal (Husnan, 1996; 325). Dengan demikian, pihak manajemen mungkin berpikir bahwa harga saham pada saat ini sedang *over value* (terlalu mahal). Kalau hal ini diperkirakan terjadi maka manajemen tentu akan berpikir untuk menjadi lebih baik menawarkan saham baru (sehingga dapat dijual lebih mahal dari harga yang seharusnya).

Tetapi pemodal akan menafsirkan kalau perusahaan menawarkan saham yang 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.

2.2.4. Pecking Order Theory

Pecking order theory diperkenalkan pertama kali oleh Gordon Donaldson pada tahun 1961 dengan penelitiannya terhadap 500 perusahaan yang terdaftar pada fortune 500 dan dipublikasikan oleh Divisi Riset, *Harvard School of Business*. Penelitian ini melaporkan hasil dari 176 perusahaan dan menganalisis praktek pembiayaan perusahaan dari 25 perusahaan dengan hasil bahwa perusahaan

mempunyai urutan dalam melakukan pembiayaan yang dimulai dari urutan laba ditahan, hutang kepada pihak ketiga dengan loan atau menjual obligasi dan terakhir dengan mengeluarkan saham baru. Urutan pembiayaan tersebut merupakan urutan berdasarkan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan dan biaya ekuitas merupakan yang tertinggi. Sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers (1984) (Husnan, 1996; 324). Secara singkat teori ini menyatakan bahwa (a) perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan), (b) apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas terlebih dahulu, 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 modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri dari luar perusahaan.

Menurut Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pembiayaan dari modal internal, kemudian eksternal, dan akhirnya dana ekuitas eksternal. Teori *pecking order* cenderung memilih pendanaan sesuai dengan urutan resiko yaitu perusahaan akan memilih dana yang berasal dari *internal funds* (hasil operasi), kemudian diikuti dengan penerbitan obligasi yang tidak berisiko, penerbitan obligasi yang berisiko (seperti obligasi konversi) dan akhirnya

menerbitkan saham baru. Teori ini memprediksikan hubungan negatif antara profitabilitas dan struktur modal karena perusahaan memiliki lebih banyak keuntungan cenderung mempunyai kebutuhan akses yang lebih rendah terhadap pasar kredit. 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 para pemodal, dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya informasi asimetri antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

2.3. Struktur Kepemilikan

Konsekuensi dari pemisahan kepemilikan dan kontrol manajemen atas suatu perusahaan modern (*the modern corporation*) diungkapkan pertama kali oleh Berle dan Means (1932) (Wibowo, 2006) yang mengamati korporasi-korporasi besar di Amerika Serikat. Ada principal agent problem disini. Masalah ini dikarenakan kepentingan pemilik (*principal*) dan manajemen (*agen*) tidak selalu sejalan. Seorang agen (orang yang menerima tugas atau wewenang) tidak selalu bertindak sesuai dengan keinginan principal (orang yang memberikan tugas dan wewenang), dikenal dengan nama masalah agensi (*agency problem*). Menurut mereka, apabila struktur kepemilikan semakin tersebar (*diffuse ownership*), para pemegang saham akan semakin kehilangan power untuk melakukan kontrol terhadap manajer. Karena kepentingan pemilik (*principal*) dan manager (*agent*) tidak selalu sejalan, sumber

daya perusahaan akan dipergunakan secara tidak efisien oleh manajer. Sejalan dengan teori Berle dan Means ini, Jensen dan Mackeling (1976) mengemukakan bahwa semakin besar kepemilikan oleh manajemen (*managerial ownership*), maka semakin berkurang kecenderungan manajemen untuk tidak mengoptimalkan penggunaan sumber daya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dimana tindakan manajer yang merupakan bagian dari struktur kepemilikan akan berdampak terhadap keputusan pendanaan, apakah perusahaan tersebut meningkatkan nilai perusahaan dengan mengambil dana dari luar perusahaan atau dana dari dalam perusahaan. Dengan kata lain keputusan pendanaan (struktur modal) melibatkan para pemilik saham perusahaan atau pemilik perusahaan (*principal*) yang merupakan bagian dari struktur kepemilikan. Penelitian yang dilakukan oleh Prabansari dan Kusuma (2005), bahwa Struktur kepemilikan mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal perusahaan. Penelitian yang dilakukan Paramu (2006), yang menguji pada sektor Industri dasar Kimia I dan Perdagangan Jasa dan Investasi, bahwa struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan internal, eksternal, maupun kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Timothy et. al. (1999) (Prabansari dan Kusuma, 2005) bahwa antara struktur kepemilikan dan Struktur modal mempunyai hubungan yang positif signifikan. Disebabkan teori agensi mempunyai pengaruh yang cukup besar terhadap para pemegang saham atau kepemilikan saham, yang berdampak pada keputusan pendanaan dari suatu perusahaan (*struktur modal*). Penelitian yang

dilakukan Samuel dan Frank (2002), meneliti tentang faktor-faktor dari struktur modal studi kasus dari fakta-fakta yang ada yang di china menemukan bahwa pajak, ukuran perusahaan, aktiva tetap, pajak dan struktur kepemilikan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

2.4. Profitabilitas

Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan. Dengan kata lain keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal sangat berpengaruh terhadap rendah atau tingginya profitabilitas suatu perusahaan. Dalam teori pecking order yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai dana internal, kemudian dana eksternal, dan akhirnya ekuitas eksternal. Teori mengimplikasikan bahwa perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang lebih tinggi memiliki kebutuhan akses yang lebih rendah terhadap pasar kredit karena perusahaan cenderung menggunakan komponen dana internalnya (*laba ditahan*). Brigham dan Houston (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. Keputusan struktur modal secara langsung juga berpengaruh terhadap besarnya resiko yang ditanggung pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau

tingkat keuntungan yang diharapkan (Brigham dan Houston, 2001; 17). Beberapa penelitian yang pernah dilakukan khususnya penelitian empiris yang dilakukan oleh Yanmin et. al. (2007), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh berarti semakin rendah kebutuhan dana eksternal (*hutang*) sehingga semakin rendah pula struktur modalnya. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Prabansari dan Kusuma (2005), mengatakan bahwa profitabilitas perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal perusahaan. Selain itu, Penelitian yang dilakukan oleh Paramu (2006) menguji profitabilitas pada sektor Industri dasar kimia I dan II, sektor perdagangan jasa dan investasi II yang mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal sedangkan pada sektor Aneka industri dan Industri barang konsumsi mempunyai pengaruh yang negatif terhadap struktur modal.

2.5. Tingkat pertumbuhan aktiva (*Growth Asset*)

Weston dan Brigham (1986; 475) mengatakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. *Floating cost* pada emisi saham biasa adalah lebih tinggi dibanding pada saham obligasi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang (*obligasi*) dibanding dengan perusahaan yang lebih lambat pertumbuhannya.

Penelitian yang dilakukan oleh Balakhrisan dan Isaac (1993) (Prabansari dan Kusuma, 2005) terhadap 295 perusahaan industri di Amerika Serikat menunjukkan bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Prabansari dan Kusuma (2005) terhadap perusahaan manufaktur yang go public sebanyak 97 perusahaan menunjukkan bahwa pertumbuhan aktiva juga berpengaruh positif terhadap struktur modal. Dari penelitian tersebut dapat dinyatakan bahwa semakin tinggi pertumbuhan aktiva maka akan semakin tinggi struktur modalnya.

2.6. Ukuran perusahaan (*size*)

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (*struktur modal*) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aset perusahaan. Jika perusahaan semakin besar maka semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan, baik itu dari kebijakan hutang atau modal sendiri (*equity*) dalam mempertahankan atau mengembangkan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Paramu (2006) terhadap seluruh sektor atau semua perusahaan yang ada di BEJ (Bursa Efek Jakarta) menunjukkan adanya hubungan yang positif dari semua sektor terhadap struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar perusahaan semakin besar pula perusahaan tersebut menggunakan *debt financing* pada periode yang akan datang.

Menurut teori, arah pengaruh ini adalah masuk akal. Semakin besar ukuran perusahaan akan meningkatkan kemampuan *collateral*. Seiring dengan peningkatan *collateral* ini, kapasitas perusahaan untuk melakukan *debt financing* menjadi lebih besar. Di sisi lain, pengaruh ini juga konsisten dengan temuan Azofra dan Miguel (1990) (Paramu, 2006) yang menyatakan bahwa ada hubungan positif langsung antara investasi dan hutang. Ukuran perusahaan pada hakekatnya menunjukkan juga tingkat aktivitas investasi perusahaan. Penelitian tersebut diatas sejalan dengan pengertian dari struktur modal menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (1997 : 5) yaitu penentuan kebijakan struktur keuangan akan berkaitan dengan struktur modal. Struktur modal dalam perusahaan berkaitan erat dengan investasi sehingga dalam hal ini akan menyangkut sumber dana yang akan digunakan untuk proyek tersebut. Sumber dana itu pada dasarnya terdiri dari penerbitan saham (*equity financing*), penerbit obligasi (*debt financing*) dan laba ditahan (*retained earning*). Beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh Prabansari dan Kusuma (2005), Samuel dan Frank (2002), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

2.7. Hasil Penelitian terdahulu

- ✓ Penelitian yang dilakukan oleh Prabansari dan Kusuma (2005) yang berjudul "*Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan*", penelitian ini memfokuskan pada penelitian tentang factor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Asset (pertumbuhan aktiva), profitabilitas, dan Struktur Kepemilikan mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal perusahaan, sedangkan resiko bisnis mempunyai pengaruh negative signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Dimana data yang diambil dari tahun 1997-2002 sebanyak 97 perusahaan yang bergerak di bidang perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta.
- ✓ Penelitian yang dilakukan Paramu (2006) yang berjudul "*Determinan Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan Publik di Indonesia*", penelitian ini memfokuskan pada penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Data yang diambil adalah data sekunder dalam bentuk laporan keuangan seluruh perusahaan yang terdaftar dan terdiri dari berbagai jenis industri di Bursa Efek Jakarta dari tahun 1998-2002.. Hasil dari penelitian ini yaitu bahwa biaya agency, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dividen pay-out ratio, profitabilitas, kepemilikan internal, kepemilikan eksternal, dan kepemilikan instutusional berpengaruh secara

signifikan terhadap keputusan struktur modal pada periode sekarang. Dalam hal ini rasio hutang (*debt ratio*) pada perusahaan-perusahaan di berbagai sector yang diteliti. Dalam penelitian tersebut menunjukkan struktur kepemilikan yang terdiri dari kepemilikan internal, kepemilikan eksternal, dan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif signifikan pada sector Industri dasar kimia I dan perdagangan jasa dan investasi, profitabilitas pada sector Industri dasar kimia I dan II, sector perdagangan jasa dan investasi II yang mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal sedangkan pada sector Aneka industri dan Industri barang konsumsi mempunyai pengaruh yang negatif terhadap struktur modal. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang positif dari semua sector terhadap struktur modal. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar perusahaan semakin besar pula perusahaan tersebut menggunakan *debt financing* pada periode yang akan datang. Ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Prabansari dan Kusuma (2005) yang menunjukkan bahwa ukuran (*size*) mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal.

- ✓ Penelitian yang dilakukan oleh Frydenberg (2004) yang berjudul "*Determinant Of Corporate Capital Structure of Norwegian Manufacturing Firm*". Penelitian ini memfokuskan pada determinan yang mempengaruhi struktur modal terhadap perusahaan manufaktur yang ada di Norwegia.

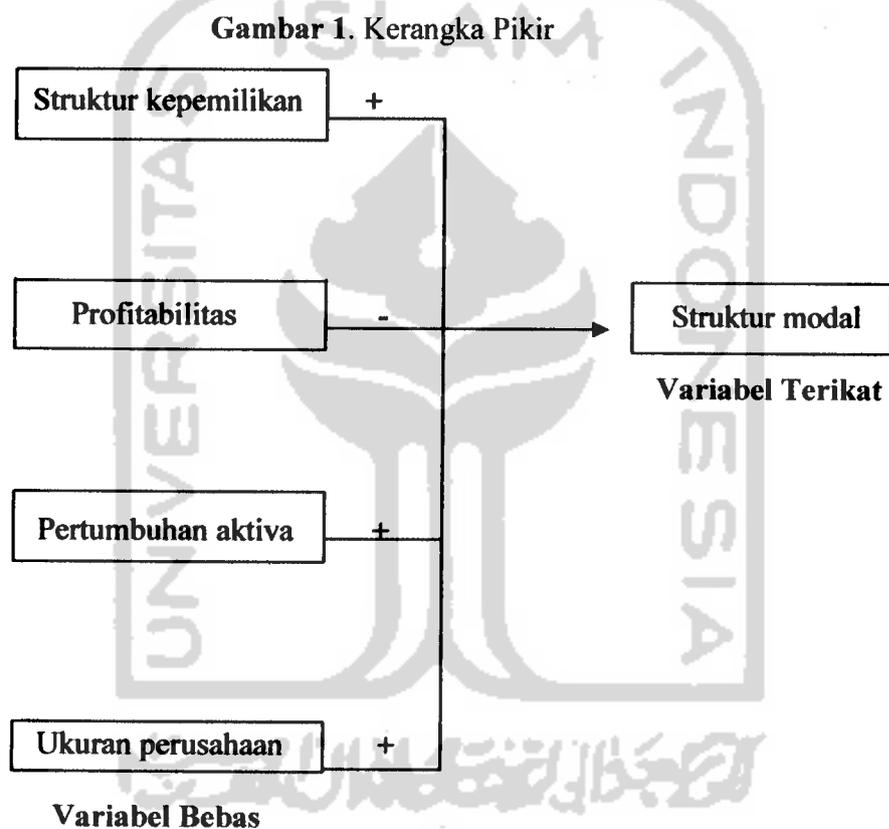
Dimana faktor penentu struktur modal perusahaan adalah Aktiva tetap (*fixed asset*), kemampulabaan (*profitability*), resiko (*risk*), ukuran perusahaan (*size*), pajak (*tax shield*), struktur kepemilikan perusahaan (*ownership/sistem affiliation*), pertumbuhan (*growth*). Penelitian ini mengambil data dari tahun 1990-2000. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, Struktur kepemilikan, dan pertumbuhan mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

- ✓ Penelitian yang dilakukan oleh Ram dan Reddy tahun (1998) yang berjudul "*Econometric Analysis Of The Capital Structure Determinant*" penelitian ini memfokuskan pada analisis ekonometrik dari faktor-faktor struktur modal. Dalam penelitian ini menguji faktor-faktor dari struktur modal seperti; profitabilitas, ukuran perusahaan, non-debt tax shields, resiko bisnis, dan pertumbuhan. Penelitian ini mengambil data dari Bursa Efek Bombay. Data dari penelitian ini menggunakan dua periode yaitu tahun 1984-1989 dan tahun 1991-1995 dengan menggunakan *random sampling*. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa profitabilitas, dan pertumbuhan mempunyai hubungan yang negatif signifikan dengan struktur modal perusahaan. Sedangkan resiko bisnis, non debt tax shields mempunyai hubungan negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

- ✓ Penelitian yang dilakukan oleh Yanmin et. al. (2007) yang berjudul "*An Empirical Investigation Into The Capital Structure Determinants Of Publicly Listed Chinese Companies*". Yang meneliti tentang faktor penentu dari struktur modal perusahaan yang terdiri dari profitabilitas, ukuran perusahaan, tangibility, struktur kepemilikan, pertumbuhan, Non-debt tax shields, dan resiko bisnis, studi empiris di perusahaan yang terdaftar di China. Data diambil dari Bursa Efek Shanghai (*Shanghai stock exchange*), berasal dari perusahaan yang terdaftar dan menerbitkan laporan keuangan dari tahun 1994-2004. Hasil dari penelitian ini, bahwa ukuran perusahaan, tangibilitas dan struktur kepemilikan secara positif signifikan berhubungan dengan keputusan struktur modal perusahaan, sedangkan profitabilitas, hutang bukan dari pajak (*Non-Debt tax shields*), resiko bisnis dan pertumbuhan secara negatif signifikan berhubungan dengan keputusan struktur modal perusahaan.

2.8. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu diatas maka dapat dirumuskan kerangka pemikiran dalam memahami serta mendapatkan suatu gambaran demi kelancaran dalam penelitian. Secara sistematis dapat digambarkan sebagai berikut :

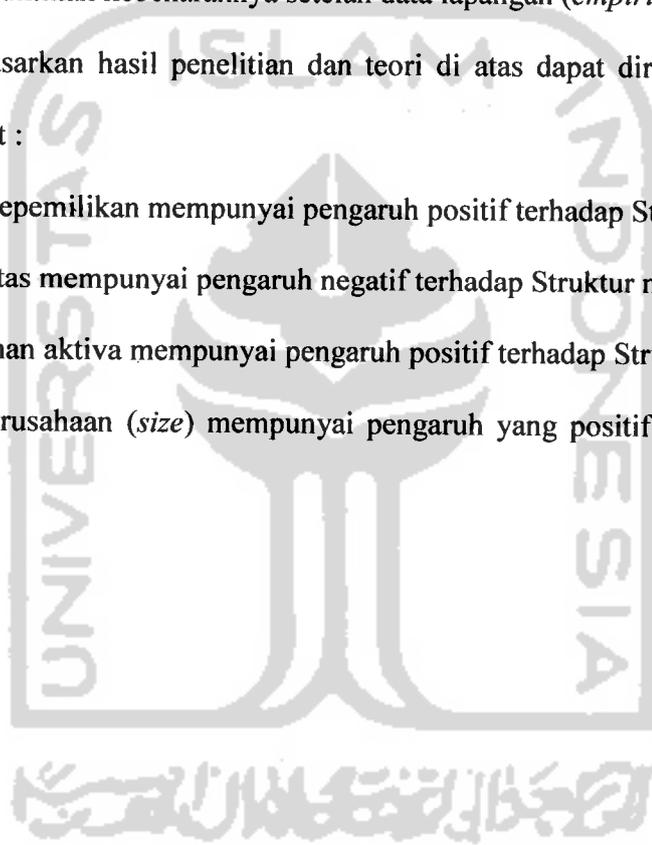


2.9. Hipotesis

Hipotesis diartikan sebagai pernyataan dan jawaban yang bersifat sementara, diharapkan teruji kebenarannya dan dapat memberikan pola terbaik dalam menyelesaikan pokok masalah seperti yang telah dirumuskan sebelumnya. Yang akan dibuktikan kebenarannya setelah data lapangan (*empiris*) dapat diperoleh.

Berdasarkan hasil penelitian dan teori di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

- H₁ : Struktur kepemilikan mempunyai pengaruh positif terhadap Struktur modal.
- H₂ : Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif terhadap Struktur modal.
- H₃ : Pertumbuhan aktiva mempunyai pengaruh positif terhadap Struktur modal
- H₄ : Ukuran perusahaan (*size*) mempunyai pengaruh yang positif terhadap Struktur modal.



BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Lokasi Penelitian

Penelitian dilakukan dengan mengambil data dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang mendukung penyelesaian penelitian

3.2. Sejarah Bursa Efek Jakarta

Pada 13 juli 1992 Bursa Efek Jakarta (BEJ) diswastakan dan mulai menjalankan pasar saham di indonesia, dimana pada masa itu merupakan sebuah awal pertumbuhan baru setelah terhenti sejak didirikan pada awal abad 19. Pada tahun 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial belanda, Bursa Efek pertama didirikan di Batavia, pusat pemerintahan kolonial belanda yang dikenal sebagai kota Jakarta saat ini.

Bursa Batavia sempat ditutup selama periode perang dunia I dan kemudian dibuka lagi pada tahun 1925. selain bursa Batavia, pemerintahan kolonial Belanda juga mengoperasikan bursa paralel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan kegiatan bursa saham dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan oleh tentara jepang di Batavia. Pada tahun 1952, tujuh tahun setelah Indonesia memproklamirkan kemerdekaan, bursa saham dibuka lagi di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda sebelum perang

dunia. Kegiatan bursa saham terhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalisasi pada tahun 1956. tidak sampai tahun 1977, bursa saham kembali dibuka dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM) institusi yang berda dibawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta, dimana puncak perkembangannya terjadi pada tahun 1990. Pada tahun 1991, bursa saham disawastanisasikan menjadi PT. Bursa Efek Jakarta dan menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia. Swastanisasi bursa saham menjadi PT. Bursa Efek Jakarta ini mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Tahun 1995 adalah tahun BEJ memasuki babak baru. Pada 22 mei 1995, BEJ meluncurkan *Jakarta Automated Trading System* (JATS), sebuah sistem perdagangan otomatis yang menggantikan sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang fair dan transparan dibanding sistem perdagangan manual.

Pada juli tahun 2000, BEJ menetapkan perdagangan warkat (*Script Less Trading*) dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwaq saham hilang dan pemalsuan saham dan jasa untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi. Pada tahun 2002, BEJ juga mulai menetapkan perdagangan

jarak jauh (*remote trading*), sebagai upaya meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan.

3.3. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan suatu penelitian korelasional (*correlational research*). *Correlational research* merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengidentifikasi variabel-variabel dalam situasi tertentu yang mempengaruhi suatu fenomena yang sedang ditinjau (Sekaran, 1992 ; 21) (Prabansari dan Kusuma, 2005). Jenis data yang akan diambil dalam penelitian ini adalah data sekunder (data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara atau diperoleh dan dicatat oleh pihak lain) yang diperoleh dari pengamatan saham-saham yang *listed* dan *go public* di Bursa Efek Jakarta.

3.4. Populasi dan Sampel

Populasi dalam sampel ini adalah seluruh perusahaan manufaktur *go public* di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan sampel penelitian ini adalah sebagian dari tersebut yang diperkirakan dapat mewakili karakteristik populasi. Penentuan anggota sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan data perusahaan manufaktur yang mempunyai laporan keuangan dan data yang diperlukan secara lengkap selama tahun 2002-2005.

3.5. Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data laporan keuangan dan catatan atas laporan keuangan perusahaan sampel dan data lain yang relevan dengan penelitian ini diantaranya diambil dari:

- a. Data perusahaan yang *go public* dapat diperoleh dari *Jakarta Stock Exchange (JSX) Fact Book*.
- b. *Indonesian Capital Market Directory* selama periode penelitian.
- c. Jurnal atau publikasi lain yang memuat informasi yang relevan dengan penelitian ini.

3.6. Identifikasi Variabel Penelitian

Berdasarkan pada permasalahan penelitian dan pengembangan hipotesis, maka variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini dapat didefinisikan dan diukur sebagai berikut :

3.6.1 Variabel Dependen

Struktur Modal (Y)

Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Prabansari dan Kusuma (2005) struktur modal dalam penelitian ini adalah perbandingan antara hutang jangka panjang perusahaan (*long term debt*) dengan total aktiva (*total assets*), atau dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Total Aktiva}}$$

3.6.2 Variabel Independen

Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan (*ownership Structure*) adalah struktur kepemilikan saham, yaitu perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh "orang dalam" (*insider ownership*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor (Prabansari dan Kusuma, 2005) struktur kepemilikan dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Struktur Kepemilikan} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh Insider}}{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh investor}}$$

Profitabilitas

Kemampulabaan atau Profitabilitas (*profitability*) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Ukuran Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian mengacu pada penelitian Prabansari dan Kusuma (2005) yaitu menggunakan *Net profit margin* sebagai ukuran profitabilitas. *Net profit margin* dihitung sebagai berikut:

$$\text{Net Profit margin} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan neto}}$$

Pertumbuhan aktiva

Pertumbuhan aktiva (*assets*) adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. (Prabansari dan Kusuma, 2005)

$$\text{Pertumbuhan aset} = \frac{(\text{Aset tahun } t - \text{aset tahun } t-1)}{\text{Aset tahun } t}$$

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini, pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu pada penelitian Prabansari dan Kusuma (2005), dimana ukuran perusahaan diproxy dengan nilai logaritma dari total aktiva, atau dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \log (\text{Total aktiva})$$

3.7. Metode Analisis Data

3.7.1. Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghozali (2001), bahwa analisis regresi linear berganda perlu untuk menghindari penyimpangan asumsi klasik supaya tidak menimbulkan masalah dalam penggunaan analisis regresi linear berganda. Regresi linear berganda dikatakan valid jika memenuhi asumsi klasik, yaitu: tidak terjadi Multikolinearitas, tidak terjadi Heteroskedisitas, tidak terjadi Autokorelasi.

3.7.2. Uji Multikolinearitas

Penyimpangan asumsi model klasik yang pertama adalah adanya multikolinearitas dalam model regresi yang dihasilkan. Artinya, antar variabel independen yang terdapat dalam model memiliki hubungan yang sempurna atau mendekati sempurna (koefisien korelasinya tinggi atau bahkan 1).

Konsekuensi yang sangat penting bagi model regresi yang mengandung multikolinearitas adalah bahwa kesalahan standar estimasi akan cenderung meningkat dengan bertambahnya variabel independen, tingkat signifikansi yang digunakan untuk menolak hipotesis nol akan semakin besar, dan probabilitas menerima hipotesis yang salah juga akan semakin besar. Akibatnya, model regresi yang diperoleh tidak shahih (*valid*) untuk menaksir nilai variabel independen.

Pengujian terhadap adanya multikolinieritas dapat dilakukan dengan model VIF (Variance Inflation Factor) dan tolerance, jika:

VIF < 10 dan Tolerance > 0,1 maka tidak terjadi multikolinieritas

3.7.3 Uji Asumsi Autokorelasi

Penyimpangan model regresi klasik yang ketiga adalah adanya autokorelasi dalam model regresi. Artinya, adanya korelasi antara anggota sample yang diurutkan berdasarkan waktu. Penyimpangan asumsi ini biasanya muncul pada observasi yang menggunakan data *time series*.

Konsekuensi adanya dalam suatu model regresi adalah varians sampel tidak dapat menggambarkan varians populasinya. Lebih lanjut lagi, model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk menaksir nilai variabel independen tertentu.

Pengujian terhadap adanya auto korelasi dalam model korelasi dilakukan melalui uji durbin Watson (uji DW) dengan kriteria 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

Panduan mengenai angka Durbin -Watson dapat dilihat pada tabel Dw, tetapi menurut Alghifari (1997 : 79) angka DW dapat dilihat sebagai berikut :

Dw	Kesimpulan
Kurang dari 1,10	Ada Autokorelasi
1,10 s.d 1,54	Tanpa kesimpulan
1,55 s.d. 2,46	Tidak ada autokorelasi
2,46 s.d. 2,90	Tanpa kesimpulan
Lebih dari 2,91	Ada autokorelasi

3.7..4. Uji Heteroskedastisitas

Penyimpangan model asumsi klasik yang kedua adalah adanya heteroskedastisitas. Artinya, varians model tidak sama (Konstan). Konsekuensi adanya heteroskedastisitas dalam model regresi adalah penaksiran (*estimator*) yang diperoleh tidak efisien, baik dalam sampel kecil maupun dalam sampel besar, walaupun penaksir yang menggambarkan populasinya (tidak bias) dan bertambahnya sampel yang digunakan akan mendekati nilai sebenarnya (konsisten). Ini disebabkan oleh variansnya yang tidak minimum (tidak efisien).

Pengujian adanya heteroskedastisitas dapat dilakukan melalui *scatterplot*, dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut :

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

- Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka pada sumbu y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.7..5. Uji Asumsi Normalitas Data

Normalitas data merupakan asumsi yang sangat mendasar dalam analisis multivariate. Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal atau mendekati normal.

Pengujian normalitas data dapat dilakukan dengan *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*, dengan dasar pengambilan keputusan yaitu :

- Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data menyebar jauh dari arah garis diagonal dan tidak mengikuti garis diagonal maka model regresi tersebut tidak memenuhi asumsi normalitas data.

3.8 Analisis Data

Analisis data adalah proses penyerderhanaan data ke dalam bentuk yang mudah dibaca dan dipresentasikan. Prosedur pengolahan data dalam penelitian ini dimulai dengan memilahkan data ke dalam variable-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Dari hasil operasionalisasi. Variable yang akan diuji, nilai variable tersebut dimasukkan dalam program SPSS.

Metode analisis data yang digambarkan dalam penelitian ini adalah menggunakan model regresi linear berganda. Model yang digunakan adalah :

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_{1t-1} + \beta_2 X_{2t-1} + \beta_3 X_{3t-1} + \beta_4 X_{4t-1} + \mu_t$$

Dimana:

β_i : Koefisien variabel

Y_t : Struktur modal perusahaan i pada tahun t

X_{1t-1} : Struktur kepemilikan i pada tahun t-1

X_{2t-1} : Profitabilitas perusahaan i pada tahun t-1

X_{3t-1} : Pertumbuhan aktiva i pada tahun t-1

X_{4t-1} : Ukuran perusahaan i pada tahun t-1

μ_t : *Disturbance error* pada periode t

3.9 Pengujian Hipotesis

3.9.1. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh secara simultan atau serentak variable bebas terhadap variable terikat. Langkah-langkah pengujian sebagai berikut:

- a. Membuat formulasi uji hipotesis

Ho: $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$ (Struktur kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan aktiva, Ukuran perusahaan secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Struktur Modal).

Ha: Minimal salah satu dari $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 \neq 0$

Struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

- b. Menentukan besarnya α untuk mengetahui tingkat signifikansi hasil pengolahan data. Nilai α ditetapkan sebesar 5% atau tingkat signifikansi 95%
- c. Menghitung nilai F
- d. Membuat kriteria pengujian hipotesis

Ho ditolak bila :

Jika probabilitas dari nilai $F <$ tingkat signifikansi ($\alpha = 0,05$)

Ho diterima bila :

Jika probabilitas dari nilai $F >$ tingkat signifikansi ($\alpha = 0,05$)

3.9.2 Uji T

Uji T digunakan untuk mengetahui koefisien regresi secara parsial pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Langkah-langkah pengujian sebagai berikut :

- a. Membuat formulasi uji hipotesis

Pengaruh struktur kepemilikan terhadap struktur modal

Formulasi hipotesis pengujian pengaruh tersebut adalah sebagai berikut:

Ho: $\beta_1 \leq 0$ Struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Ha: $\beta_1 > 0$ Struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal

Formulasi hipotesis pengujian pengaruh tersebut adalah sebagai berikut:

Ho: $\beta_1 \geq 0$ Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Ha: $\beta_1 < 0$ Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal

Pengaruh pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal

Formulasi hipotesis pengujian pengaruh tersebut adalah sebagai berikut:

Ho: $\beta_1 \leq 0$ Pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Ha: $\beta_1 > 0$ Pertumbuhan aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal

Formulasi hipotesis pengujian pengaruh tersebut adalah sebagai berikut:

Ho: $\beta_1 \leq 0$ Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

Ha: $\beta_1 > 0$ Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal.

- b. Menentukan besarnya α untuk mengetahui tingkat signifikansi hasil pengolahan data. Nilai α ditetapkan sebesar 5% (Bisa ditingkatkan hingga level 10%) atau tingkat signifikansi sebesar 95%.
- c. Menghitung nilai T
- d. Membuat kriteria pengujian hipotesis

Ho ditolak bila :

Jika probabilitas dari nilai $t <$ tingkat signifikansi ($\alpha = 0,05$)

Ho diterima bila :

Jika probabilitas dari nilai $t >$ tingkat signifikansi ($\alpha = 0,05$)

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

Dalam bab ini penulis akan menganalisis data yang telah terkumpul. Data yang telah dikumpulkan tersebut berupa laporan keuangan dari perusahaan Manufaktur yang listing di Bursa Efek Jakarta Periode tahun 2002 sampai dengan tahun 2005. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan go Publik di Bursa Efek Jakarta.

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif dan analisis statistik. Analisis statistik merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui program SPSS. Analisis ini digunakan untuk menguji hipotesis pertama hingga keempat. Sedangkan analisis deskriptif merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel penelitian untuk mendukung hasil analisis statistik.

4.2 Analisis Deskriptif

Berikut akan dijelaskan analisis deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.1

Hasil perhitungan Mean dan Standar Deviasi dari variabel-variabel penelitian

Variabel Penelitian	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal (Yt)	76	0.0047	2.4487	0.1905	0.3029
Struktur Kepemilikan (X1t-1)	76	0.0001	2.5614	0.2549	0.5161
Profitabilitas (X2t-1)	76	-0.4770	0.3609	-0.0038	0.1250
Pertumbuhan Aktiva (X3t-1)	76	-0.8510	1.7383	0.1207	0.4116
Ukuran Perusahaan (X4t-1) (LogTA)	76	4.4884	7.3137	5.6594	0.5257

Sumber : Hasil olah data SPSS

Dari tabel 4.1 diatas dapat dijelaskan bahwa variabel struktur modal selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,0047 artinya bahwa jumlah total hutang jangka panjang terendah adalah sebesar 0,47% dari jumlah aktiva perusahaan. Nilai maksimum sebesar 2,4487,- artinya bahwa total hutang terbesar perusahaan sebesar 244,87% dari total aktivanya. Nilai struktur modal yang melebihi satu menunjukkan bahwa jumlah hutang lebih besar daripada total aktiva, hal ini

disebabkan karena pada periode ini terdapat perusahaan yang memiliki nilai modal sendiri negatif, sehingga jumlah hutangnya akan lebih besar daripada nilai aktivasnya (*Lihat lampiran*), sehingga sebagian besar aktiva perusahaan didapatkan dari hutang perusahaan. Nilai rata-rata sebesar 0,1905,- artinya bahwa selama periode penelitian rata-rata perusahaan memiliki hutang jangka panjang adalah sebesar 19,05% dari total aktivasnya. Hal ini berarti perusahaan dalam menggunakan struktur modalnya masih lebih banyak dari sumber modal daripada penggunaan hutang jangka panjang. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,3029 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel struktur modal adalah sebesar 0,3029 yang nilainya lebih besar daripada nilai rata-ratanya menunjukkan bahwa data struktur modal adalah heterogen.

Untuk variabel struktur kepemilikan, selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,0001 artinya bahwa saham yang dimiliki oleh insider (orang dalam) sangat kecil yaitu sebesar 0,0001 kali dari jumlah yang dipegang oleh investor. Nilai maksimum sebesar 2,5614 artinya jumlah saham yang dimiliki insider adalah sebesar 2,56 kali dari jumlah yang dimiliki investor. Nilai rata-rata sebesar 0,2549 artinya dari 38 perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian, rata-rata saham yang dimiliki insider adalah sebesar 25,49% dari saham yang dimiliki oleh investor. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,5161 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel struktur

kepemilikan, adalah sebesar 0,5161 yang nilainya lebih besar daripada rata-ratanya sehingga data variabel ini adalah heterogen.

Pada variabel Profitabilitas, selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar -0,4770 artinya bahwa kemampuan penjualan untuk menghasilkan laba adalah sebesar -47,7%, atau perusahaan dalam kondisi rugi (*loss*). Nilai maksimum sebesar 0,3609 artinya kemampuan penjualan tertinggi perusahaan untuk menghasilkan laba adalah sebesar 36,09%. Nilai rata-rata sebesar -0,0038 artinya dari 38 perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian, kemampuan rata-rata penjualan untuk menghasilkan laba adalah sebesar -0,38%. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,1250 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Profitabilitas*, adalah sebesar 0,1250 yang nilainya lebih dari nilai rata-rata, sehingga data pada variabel ini cenderung heterogen.

Analisis Deskriptif terhadap variabel pertumbuhan menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar -0,8510 kali artinya perubahan aktiva perusahaan terendah mengalami penurunan aktiva adalah 85% dari aktiva sebelumnya. Nilai maksimum sebesar 1,7383 artinya aktiva perusahaan mengalami peningkatan sebesar 173,83% dari aktiva tahun sebelumnya. Nilai rata-rata sebesar 0,1207 artinya dari 38 perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian, aktiva perusahaan mengalami peningkatan rata-rata sebesar 12,07% dari aktiva tahun sebelumnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,4116 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran

dari variabel pertumbuhan, adalah sebesar 0,4166 dari 76 kasus yang terjadi. Nilai ini diatas angka rata-rata, sehingga dapat dinyatakan bahwa data pertumbuhan aktiva adalah heterogen antara perusahaan satu dengan perusahaan yang lain.

Analisis Deskriptif pada variabel ukuran perusahaan, menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar 4,48 artinya bahwa besarnya total aktiva perusahaan selama periode penelitian adalah sebesar Rp. 30.786 juta (Anti log 4,48). Nilai maksimum sebesar Rp. 7,3137 artinya nilai total aktiva pada 38 sampel perusahaan selama periode penelitian tertinggi adalah sebesar Rp. 20.591.389 juta (Anti Log 7,31). Nilai rata-rata sebesar 5,6594 juta artinya dari 38 perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian, rata-rata total aktiva adalah sebesar Rp. 1.143.104 juta (Anti log 5,6594). Dengan demikian rata-rata sampel penelitian ini adalah termasuk perusahaan yang berukuran besar ($>$ Rp.1 trillion), sehingga akan berpengaruh terhadap penggunaan struktur modalnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,5257 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel ukuran perusahaan, adalah sebesar 0,5257 dari 76 kasus yang terjadi.

4.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Untuk mempermudah perhitungan regresi dari data yang cukup banyak maka dalam penelitian ini diselesaikan dengan bantuan perangkat lunak (*soft were*) komputer program SPSS 11.5.

Hasil pengujian terhadap model regresi berganda terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Hasil analisis regresi dapat ditunjukkan pada tabel berikut :

Tabel 4.2

Hasil Regresi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Variabel Bebas Terhadap Struktur modal

Variabel	Koef. Regresi (b)	Standar Error (Seb)	t hitung	Sig-t	Keterangan
(Constant)	-0.510	0.356	-1.432		
Struktur Kepemilikan (X1t-1)	0.250	0.066	3.774	0.000**	S
Profitabilitas (X2t-1)	-0.069	0.241	-0.287	0.775	TS
Pertumbuhan Aktiva (X3t-1)	0.218	0.078	2.809	0.006**	S
Ukuran Perusahaan (X4t-1) (LogTA)	0.108	0.062	1.749	0.085*	S
N	76				
R	0,567				
Adjusted R Square	0,284				
F hitung	8,431				
Probabilitas	0,000				

Keterangan ** Signifikan pada level 5%, * signifikan hingga level 10%

Sumber : Data hasil regresi

Pada penelitian ini digunakan model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y_1 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + u_{1t}$$

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linear berganda maka didapat persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. sebagai berikut :

$$Y_{(t)} = -0,510 + 0,250X_{1(t-1)} - 0,069X_{2(t-1)} + 0,218 X_{3(t-1)} + 0,108 X_{4(t-1)}$$

Berdasarkan berbagai parameter dalam persamaan regresi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur modal, maka dapat diberikan interpretasi sebagai berikut:

1. Konstanta (Koefisien β_0)

Nilai konstanta sebesar $-0,510$ yang berarti bahwa struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva dan ukuran perusahaan sama dengan nol, atau tidak ada variabel bebas yang mempengaruhi Struktur modal, maka besarnya Struktur modal akan sebesar $-0,510$.

2. Koefisien Struktur kepemilikan (b_1)

Struktur kepemilikan (X_1) mempunyai hubungan yang positif dengan struktur modal, dengan koefisien regresi sebesar $0,250$ yang artinya apabila Struktur kepemilikan (X_1) meningkat sebesar 1 kali, maka Struktur modal akan meningkat sebesar $0,250$ kali, dengan asumsi bahwa profitabilitas (X_2), Pertumbuhan aktiva (X_3) dan ukuran perusahaan (X_4) dalam kondisi konstan. Dengan adanya hubungan

yang positif ini, berarti bahwa antara Struktur kepemilikan (X_1) dan Struktur modal (Y) menunjukkan hubungan yang searah. Struktur kepemilikan (X_1) yang semakin meningkat mengakibatkan Struktur modal meningkat, begitu pula dengan Struktur kepemilikan (X_1) yang semakin menurun maka Struktur modal akan menurun.

3. Koefisien Profitabilitas(β_2)

Profitabilitas (X_2) mempunyai hubungan yang negatif dengan struktur modal, dengan koefisien regresi sebesar -0,069 yang artinya apabila profitabilitas (X_2) meningkat sebesar 1%, maka Struktur modal akan menurun sebesar 0,069 %, dengan asumsi bahwa variabel Struktur kepemilikan (X_1), Pertumbuhan aktiva (X_3) dan ukuran perusahaan (X_4) dalam kondisi konstan. Dengan adanya hubungan yang negatif ini, berarti bahwa antara profitabilitas (X_2) dan Struktur modal menunjukkan hubungan yang berlawanan. Profitabilitas (X_2) yang semakin meningkat mengakibatkan Struktur modal menurun, begitu pula dengan profitabilitas (X_2) yang semakin menurun maka Struktur modal akan meningkat.

4. Koefisien Pertumbuhan Aktiva (β_3)

Pertumbuhan (X_3) mempunyai hubungan yang positif dengan struktur modal, dengan koefisien regresi sebesar 0,218 yang artinya apabila Pertumbuhan (X_3) meningkat sebesar 1 %, maka Struktur modal akan meningkat sebesar 0,218 %, dengan asumsi bahwa variabel Struktur kepemilikan (X_1), Profitabilitas (X_2), dan Ukuran perusahaan (X_4) dalam kondisi konstan. Dengan adanya hubungan yang

positif ini, berarti bahwa antara Pertumbuhan (X_3) dan Struktur modal menunjukkan hubungan yang searah. Pertumbuhan (X_3) yang semakin meningkat mengakibatkan Struktur modal meningkat, begitu pula dengan Pertumbuhan (X_3) yang semakin menurun maka Struktur modal akan menurun.

5. Koefisien Ukuran perusahaan (β_4)

Ukuran perusahaan (X_4) mempunyai hubungan yang positif dengan struktur modal, dengan koefisien regresi sebesar 0,108 yang artinya apabila Ukuran perusahaan (X_4) meningkat sebesar 1 %, maka Struktur modal akan meningkat sebesar 0,108 %, dengan asumsi bahwa variabel Struktur kepemilikan (X_1), Profitabilitas (X_2), dan Pertumbuhan (X_3) dalam kondisi konstan. Dengan adanya hubungan yang positif ini, berarti bahwa antara Ukuran perusahaan (X_4) dan Struktur modal menunjukkan hubungan yang searah. Ukuran perusahaan (X_4) yang semakin meningkat mengakibatkan Struktur modal meningkat, begitu pula dengan Ukuran perusahaan (X_4) yang semakin menurun maka Struktur modal akan menurun.

4.4. Uji Penyimpangan Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis dengan uji F dan uji T terlebih dahulu dilakukan uji penyimpangan asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk menguji validitas dari hasil analisis regresi linier berganda. Adapun pengujian yang digunakan adalah Uji Autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas.

4.4.1. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah situasi adanya multi korelasi diantara variabel bebas satu dengan yang lainnya atau dengan kata lain diantara variabel-variabel bebas tersebut dapat dibentuk hubungan antara variabel yang satu dengan variabel yang lainnya

(Prabansari dan Kusuma 2005:13) untuk menguji ada tidaknya gejala multikolinieritas digunakan VIF (*Variance Inflation Factor*). Jika nilai VIF dibawah 10 maka model regresi yang diajukan tidak terdapat gejala multikolinieritas, begitu sebaliknya jika VIF lebih besar 10 maka terjadi gejala multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dapat ditunjukkan pada tabel 4.4 berikut :

Tabel 4.3

Uji Multikolinieritas

Variabel	VIF	Nilai Kritis	Keterangan
Struktur Kepemilikan (X1t-1)	1.336	10	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Profitabilitas (X2t-1)	1.032	10	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Pertumbuhan Aktiva (X3t-1)	1.165	10	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Ukuran Perusahaan (X4t-1) (LogTA)	1.197	10	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2007

Berdasarkan Tabel 4.4 di atas nilai VIF untuk seluruh variabel bebas yang terdiri dari struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva dan ukuran perusahaan memiliki nilai VIF dibawah 10, sehingga model regresi yang diajukan dalam penelitian ini tidak mengandung gejala Multikolinieritas.

4.4.2. Uji Autokorelasi

Pengujian ada tidaknya autokorelasi dilakukan dengan menggunakan metode Durbin-Watson. Adapun cara mendeteksi terjadi autokorelasi dalam model analisis regresi dengan menggunakan DW menurut Algifari (1997), dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 4.4
Pengujian Autokorelasi

Kesimpulan	DW	DW Test
Ada autokorelasi	$< 1,10$	
Tidak ada kesimpulan	$1,10 - 1,54$	
Tidak ada Autokorelasi	$1,54 - 2,46$	1,985
Tidak ada kesimpulan	$2,46 - 2,90$	
Ada Autokorelasi	$> 2,91$	

Sumber: Algifari (1997), M. Iqbal (1990), data diolah

Hasil analisis regresi seperti pada lampiran diperoleh DW Statistik sebesar 1,985. Dengan demikian nilai Durbin Watson tersebut berada pada interval 1,66 sampai dengan 2,34, sehingga dapat dipastikan bahwa kedua model regresi linier berganda tersebut tidak terjadi gejala autokorelasi.

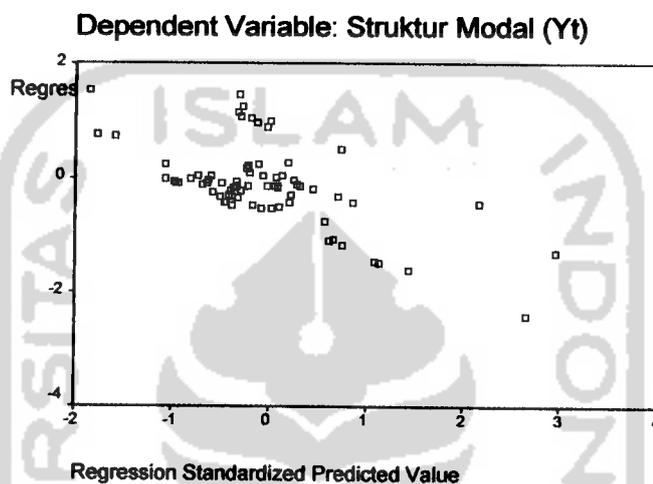
4.4.3. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heterokedastisitas tujuan untuk mengetahui apakah suatu model regresi tersebut terjadi ketidaksamaan varian dan variabel dari satu pengamatan kepengamatan yang lainnya tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Gejala heterokedastisitas terjadi bila *distrurbance term* untuk setiap observasi tidak lagi konstan, tetapi bervariasi.

Perhitungan Heterokedastisitas dapat dilakukan dalam banyak model, salah satunya adalah model *chart* (diagram pencar) dengan dasar pemikiran sebagai berikut (Imam Ghazali, 2005):

Hasil Uji Heteroskedastisitas tersebut dapat di tampilkan pada gambar berikut:

Gambar 4.1
Uji Heteroskedastisitas
Scatterplot



Dari gambar 4.1 diatas dapat diketahui plot residual tersebut diatas dan di bawah titik 0, atau tidak membentuk pola U maupun pola U terbalik, maka dapat dinyatakan bahwa model regresi tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas.

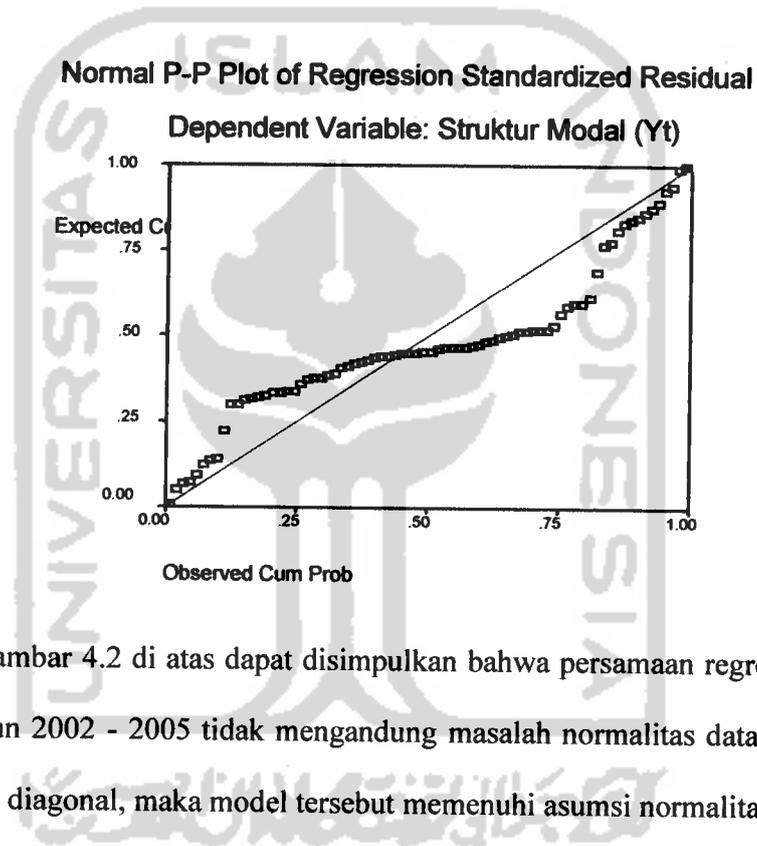
4.4.4. Uji Normalitas Data

Normalitas data merupakan asumsi yang sangat mendasar dalam analisis Multivariate. Pengujian normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independent atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah data yang berdistribusi normal atau mendekati normal.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda dapat menggunakan SPSS 11.5 maka diperoleh hasil pengujian normalitas yang dapat dilihat pada gambar 4.2 di bawah ini :

Gambar 4.2

Uji Normalitas



Dari gambar 4.2 di atas dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi periode penelitian tahun 2002 - 2005 tidak mengandung masalah normalitas data menyebar di sekitar garis diagonal, maka model tersebut memenuhi asumsi normalitas.

4.5. Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji F dan uji t. Uji F dilakukan untuk membuktikan hipotesis 1, sedangkan uji t digunakan untuk membuktikan hipotesis 2.

4.5.1 Pengujian Hipotesis Secara Serentak (Uji F)

Untuk menguji hipotesis secara serentak digunakan uji F. Uji F digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat.

Langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian hipotesis pertama adalah sebagai berikut :

1. Menentukan formula hipotesis

Ho : Tidak ada pengaruh yang signifikan, struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap Struktur Modal

Ha : Ada pengaruh yang signifikan, struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva dan ukuran perusahaan secara simultan terhadap Struktur Modal

2. Menentukan besarnya nilai F hitung dan Signifikansi F (Sig-F)
3. Menentukan level signifikansi 5%
4. Menentukan Kriteria pengujian hipotesis

Ho diterima jika probabilitas (sig – F) > 0,05

Ho ditolak jika probabilitas (Sig-F) \leq 0,05

Hasil Uji F ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4.5
Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.216	4	0.554	8.431	0.000
	Residual	4.666	71	0.066		
	Total	6.883	75			
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	0.567	0.322	0.284	0.25637	1.985	

Berdasarkan tabel 4.6 di atas di dapat F_{hitung} sebesar 8,431 dengan probabilitas sebesar 0,000 yang nilainya jauh lebih kecil dari 0,05 maka H_a diterima dan menolak H_o (hipotesis ditolak). Ini menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Dari tabel 4.6 di atas dapat diketahui koefisien determinasi (Adjusted R^2) sebesar 0,284. Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,284, maka dapat diartikan bahwa 28,4% struktur modal dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebas yang terdiri dari struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva dan ukuran perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 71,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang

tidak dimasukkan dalam model penelitian seperti umur perusahaan, struktur aktiva dan lain sebagainya.

4.5.2 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T)

Pengujian hipotesis secara parsial ini digunakan untuk menjawab hipotesis pertama hingga hipotesis keempat. Pengujian ini digunakan uji t yaitu dengan membandingkan nilai probabilitas (sig-t) dengan taraf signifikansi 0,05. Jika nilai p-value lebih kecil dari 0,05 maka H_a diterima, dan sebaliknya jika p-value > 0,05 maka H_a ditolak.

4.5.2.1 Pengujian Hipotesis 1 dan Pembahasan

Hasil uji t pada variabel Struktur kepemilikan (X_1) seperti pada tabel 4.2 diatas diperoleh koefisien sebesar 0,250 dengan probabilitas sebesar 0,000 yang nilainya dibawah 0,05. Dengan demikian H_1 diterima, artinya ada pengaruh positif dan signifikan Struktur kepemilikan (X_1) secara parsial terhadap Struktur modal (Y). Dengan demikian temuan ini telah mendukung hipotesis pertama. Jika dilihat dari koefisien regresi yang bernilai positif hal ini telah sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Prabansari dan Kusuma (2005) mengemukakan bahwa struktur kepemilikan mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal perusahaan. Begitu juga dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Frydenberg (2004) yang menyatakan bahwa *ownership structure* mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hasil ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Berle dan Means (1932) (Wibowo, 2006) menyatakan bahwa apabila struktur kepemilikan semakin tersebar (*diffuse ownership*), para pemegang saham akan semakin kehilangan power untuk melakukan kontrol terhadap manajer. Karena kepentingan pemilik dan manajer tidak selalu sejalan, sumber daya perusahaan akan dipergunakan secara tidak efisien oleh manajer. Sejalan dengan teori ini, Jensen dan Mackeling (1976) mengemukakan bahwa semakin besar kepemilikan oleh manajemen (*management ownership*), maka semakin berkurang kecenderungan manajemen untuk tidak mengoptimalkan penggunaan sumber daya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan tindakan manajer yang merupakan bagian dari struktur kepemilikan akan berdampak terhadap keputusan pendanaan, apakah perusahaan tersebut meningkatkan nilai perusahaan dengan mengambil dana dari luar perusahaan atau dana dari dalam perusahaan. Dengan kata lain keputusan pendanaan (struktur modal) melibatkan para pemilik saham perusahaan atau pemilik perusahaan (*principal*) yang merupakan bagian dari struktur kepemilikan, sehingga kecenderungan akan menggunakan hutang jangka panjang juga semakin besar. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Paramu (2006) yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan, hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki atau dikuasai oleh insider cenderung menggunakan hutang (*debt financing*) untuk mempertahankan efektifitas kontrol terhadap perusahaan. Dengan demikian semakin besar kepemilikan internal maka

akan menyebabkan semakin besar proporsi hutang dalam struktur modal perusahaan. Hasil di atas juga signifikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yanmin et. al. (2007) yang menyatakan bahwa ada pengaruh yang positif signifikan antara struktur kepemilikan dengan struktur modal perusahaan.

4.5.2.2 Pengujian Hipotesis 2 dan Pembahasan

Hasil uji t pada variabel Profitabilitas (X_2) seperti pada tabel 4.2 di atas diperoleh koefisien sebesar -0,069 dengan probabilitas sebesar 0,775 yang nilainya di atas 0,05. Dengan demikian H_2 ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan negatif Profitabilitas (X_2) secara parsial terhadap Struktur modal (Y). Dengan demikian hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis kedua.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kumar dan Reddy tahun (1998) bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang negatif terhadap struktur modal perusahaan. Namun jika dilihat dari koefisien regresi yang bernilai negatif, maka telah sesuai dengan arah yang diharapkan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas maka Struktur modal semakin menurun begitu pula jika profitabilitas semakin menurun maka struktur modal semakin meningkat. Dengan demikian, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik posisi perusahaan yang berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk menutup investasi yang digunakan. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi dana yang berasal dari sumber internal yang tersedia dengan profitabilitas, karena laba bersih yang diperoleh perusahaan besar. Akibatnya penggunaan modal sendiri sebagai

sumber dana dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan akan semakin besar proporsinya dibandingkan dengan sumber dana dari luar misalnya dengan pinjaman, akibatnya nilai struktur modal perusahaan akan semakin menurun.

Tidak signifikannya profitabilitas terhadap struktur modal, kemungkinan disebabkan karena rata-rata perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini belum mampu menghasilkan nilai profitabilitas yang efektif. Hal ini dapat dilihat dari analisis deskriptif diatas yang menunjukkan bahwa rata-rata profitabilitas perusahaan adalah sebesar $-0,003762$. Dengan rata-rata negatif menunjukkan bahwa kecenderungan perusahaan yang diteliti masih dalam keadaan rugi (*loss*), sehingga tidak efektif dalam menghasilkan laba bersih, sehingga tidak mempengaruhi besar kecilnya struktur modal perusahaan.

4.5.2.3 Pengujian Hipotesis 3 dan Pembahasan

Hasil uji t pada variabel Pertumbuhan (X_3) seperti pada tabel 4.2 diatas diperoleh koefisien sebesar 0,218 dengan probabilitas sebesar 0,006 yang nilainya dibawah 0,05. Dengan demikian H_{a3} diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan positif Pertumbuhan (X_2) secara parsial terhadap Struktur modal (Y). Dengan hasil penelitian ini mendukung hipotesis ketiga. Hasil penelitian ini telah sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prabansari dan Kusuma (2005) mengemukakan bahwa pertumbuhan aktiva juga berpengaruh secara positif terhadap struktur modal perusahaan.

Hasil ini sesuai juga dengan teori yang dikemukakan oleh Weston dan

Brigham (1986:475) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Floating cost pada emisi saham biasa adalah lebih tinggi dibandingkan pada saham obligasi. Dengan demikian perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang jangka panjang (obligasi) dibandingkan dengan perusahaan yang lebih lambat pertumbuhannya. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Frydenberg (2004) yang menemukan bahwa ada pengaruh yang positif signifikan antara pertumbuhan dengan struktur modal perusahaan. Dikarenakan pertumbuhan perusahaan yang semakin lama semakin berkembang membutuhkan dana untuk menjalankan aktivitas perusahaan demi kelangsungan perusahaan untuk jangka panjang, disinilah peran dari keputusan struktur modal yang harus memutuskan penggunaan dana dari utang (*debt*) atau dari ekuitas (*modal sendiri*).

4.5.2.4 Pengujian Hipotesis 4 dan Pembahasan

Hasil uji t pada variabel Ukuran Perusahaan (X_4) seperti pada tabel 4.2 diatas diperoleh koefisien sebesar 0,108 dengan probabilitas sebesar 0,085 yang nilainya diatas 0,05. Namun jika ditingkatkan tingkat signifikansi hingga 10% maka variabel ini terbukti berpengaruh secara signifikan ($0,085 < 0,10$) Dengan demikian H_{a4} diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan positif Ukuran Perusahaan (X_4) secara parsial terhadap Struktur modal (Y) pada level 10%. Dengan demikian hasil penelitian ini mendukung hipotesis keempat.

Jika dilihat dari koefisien regresi yang bernilai positif menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi struktur modal perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar berarti memiliki nilai aktiva / asset yang besar pula. Dengan nilai asset yang besar maka perusahaan akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu, memungkinkan perusahaan besar tingkat struktur modalnya akan lebih besar dari perusahaan yang berukuran kecil. Nilai asset yang besar dapat dijadikan sebagai jaminan bahwa bond holder untuk memperoleh hutang yang besar pula, sehingga akan meningkatkan nilai struktur modal perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Paramu (2006) yang menemukan bahwa semakin besar perusahaan semakin besar pula perusahaan tersebut menggunakan *debt financing* pada periode yang akan datang. Menurut teori, arah pengaruh ini adalah masuk akal. Semakin besar ukuran perusahaan akan meningkatkan kemampuan collateral. Seiring dengan peningkatan collateral ini, kapasitas perusahaan untuk melakukan *debt financing* menjadi lebih besar. Hasil dari penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yanmin et.al. (2007), bahwa ukuran dari perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan. Ini dikarenakan perusahaan yang semakin berkembang pesat, membutuhkan dana demi kelangsungan perusahaan dalam bersaing dengan perusahaan lain. Hal ini terjadi akibat dari perusahaan yang terus mengembangkan produk-produknya harus semakin inovatif dalam mengembangkan

produknya demi bersaing dengan perusahaan lain, disinilah keputusan pendanaan struktur modal itu berperan dengan lebih dominan menggunakan hutang atau debt sebagai jaminan.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan di Bab terdahulu, maka kesimpulan dari penelitian ini adalah:

1. Secara simultan struktur kepemilikan, profitabilitas, pertumbuhan aktiva dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan besarnya pengaruh keempat variabel bebas tersebut adalah sebesar 28,4%, sedangkan sisanya 71,6% dipengaruhi oleh variabel bebas lainnya.
2. Secara parsial variabel Struktur kepemilikan berpengaruh secara positif terhadap struktur modal pada level 5%. Hal ini berarti semakin tinggi struktur kepemilikan maka semakin besar pula struktur modal perusahaan.
3. Secara parsial Profitabilitas tidak berpengaruh secara negatif terhadap struktur modal. Hal ini berarti besar kecilnya profitabilitas perusahaan tidak akan mempengaruhi besar kecilnya struktur modal perusahaan.
4. Secara parsial variabel Pertumbuhan aktiva berpengaruh secara positif terhadap struktur modal pada level 5%. Hal ini berarti semakin tinggi pertumbuhan aktiva maka semakin besar pula struktur modal perusahaan.

5. Secara parsial variabel Ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap struktur modal pada level 10%. Hal ini berarti semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin besar pula struktur modal perusahaan.

5.2. Saran

1. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan sebaiknya dalam menentukan kebijakan hutang perusahaan harus mempertimbangkan beberapa faktor yang penting bagi perusahaan yaitu struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan agar struktur modal ini dapat dimanfaatkan secara efektif dan efisien untuk menghasilkan kinerja yang baik. Hutang perusahaan dapat diperbesar jika struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan nilai aktiva perusahaan dalam kondisi bagus, sehingga pihak ketiga akan memberikan kepercayaan terhadap perusahaan tersebut karena nilai jaminannya lebih besar.

2. Saran Penelitian Lanjutan

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu peneliti memberikan saran untuk penelitian selanjutnya sebaiknya periode penelitian yang digunakan ditambah sehingga menghasilkan informasi yang lebih mendukung. Jumlah sampel yang digunakan dapat ditambah dan dapat diperluas ke beberapa sektor perusahaan. Jumlah rasio keuangan yang dijadikan sebagai model

penelitian diperbanyak sehingga nantinya diharapkan kesimpulan yang diperoleh lebih sempurna.



DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, (2000). *Analisis Regresi Teori, Kasus, dan Solusi*. Edisi Kedua. Yogyakarta : BPFE.
- Ang, James.S, Rebel A. Cole, and James Wuh Lin, (2000). *Agency Costs And Ownership Structure*. The Journal of finance, Vol IV no 1.
- Brailsforda, Timothy. J, Barry R. Olivera, Sandra L. H. Pua, (1999). *Theory And Evidence On The Relationship Between Ownership Structure And Capital Structure*. Department of commerce, Australian National University, ACT, Australia.
- Brigham, Eugene. F. dan Joel F. Houston, (2001). *Manajemen Keuangan*, Edisi 8, Jakarta : Erlangga.
- Frydenberg, Stein, (2004). *Determinants of Corporate Capital Structure Of Norwegian Manufacturing Firm*. School of Economics And Finance And Centre For China Financial Research (CCFR), The University of Hongkong, Pokfulam Road, Hongkong.
- Ghozali, Imam, (2001). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Pertama. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Horne, James Van dan John M. Wachowics, Jr., (1998). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Jakarta : Salemba empat.
- Huang, Samuel G. H. and Frank M. Song, (2002). *The Determinants of Capital Structure: Evidence from China*. Macao university of science and Technology Departemen of Finance and University of Hongkong School of Economic and Finance. Hongkong.
- Kakani, Ram Kumar dan V. N. Reddy, (1998). *Econometric Analysis of the Capital Structure Determinants*. Indian Institute of Management Calcutta Working Paper: 333. India.
- Manurung, Haymans, Adler, (2004). *Teori Struktur Modal : Sebuah Survei*. Usahawan, No. 4, Hal 20-26. Jakarta.
- Munawir,S, (2001). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.

- Paramu, Hadi, (2006). *Determinan Struktur Modal: Studi Empiris Pada Perusahaan di Indonesia*. Usahawan, No. 11, Hal 48-54. Jakarta.
- Qian, Yanmin, Yao Tian, dan Tony. S. Wirjanto, (2007). *An Empirical Investigation Into The Capital Structure Determinants of Publicly Listed Chinese Companies*. School of Economics at Zhejiang University, Hangzhou, China and Institute of Quantitative Finance and Insurance (IQFI), Waterloo, Canada.
- Suad Husnan, (1989). *Pembelanjaan perusahaan (Dasar-dasar Manajemen Keuangan)*, Edisi III, Yogyakarta : Liberty.
- Wibowo, Buddi, (2006). *Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan: Kasus Indonesia*. Usahawan, No. 05, Hal 13-21. Jakarta.
- Yuke dan Kusuma, Hadri, (2005). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Public di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal sinergi, Edisi Khusus On Finance, 2005, Hal 1-15. Yogyakarta.



Lampiran 1

Daftar Perusahaan Sampel

No	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	PT. Alumindo L.M. I, Tbk	ALMI
2	PT. Jakarta Kyoei Steel W, Tbk	JKSW
3	PT. Jaya Pari Steel, Tbk	JPRS
4	PT. Lionmesh Prima, Tbk	LMSH
5	PT. Lion Metal Work	LION
6	PT. Intikeramik A. Indonesia., Tbk	IKAI
7	PT. Metrodata Elektronik, Tbk	MTDE
8	PT. Astra Otopart, Tbk	AUTO
9	PT. Branta Mulia, Tbk	BRML
10	PT. Hexindo Adi Perkasa, Tbk	HEAP
11	PT. Intraco Penta, Tbk	INPT
12	PT. Nippres, Tbk	NIPP
13	PT. Prima Alloy Steel, Tbk	PAST
14	PT. Sanex Q M, Tbk	SQMI
15	PT. Selamat Sempurna, Tbk	SMSM
16	PT. Perdana Bangun Pusaka, Tbk	PBPS
17	PT. Pyridam Farma, Tbk	PYFA
18	PT. Sekar Laut, Tbk	SKLT
19	PT. Siantar Top, Tbk	STTP
20	PT. Tunas Baru Lampung, Tbk	TBLA
21	PT. Gudang Garam, Tbk	GGRM
22	PT. Panasia Indosyntec, Tbk	HDTX
23	PT. Sunson Textile Manufacture, Tbk	SSTM
24	PT. Hanson International, Tbk	MYRX
25	PT. Indo Acidatamam, Tbk	SRSN
26	PT. Karwell Indonesia, Tbk	KARW
27	PT. PT. Surya Intrindo Makmur, Tbk	SSIM
28	PT. Barito Pacific Timber, Tbk	BPRT
29	PT. Budi Acid Jaya, Tbk	BUDI
30	PT. Eterindo Wahanatama, Tbk	ETWA
31	PT. Lautan Luas, Tbk	LTLS
32	PT. Sorini Corporation	SOBI
33	PT. Intan Wijaya International, Tbk	INCI
34	PT. Asiaplast Industries, Tbk	APLI
35	PT. Berlina, Tbk	BRNA
36	PT. Dynaplast, Tbk	DYNA
37	PT. Fatrapolindo Nusa Industri, Tbk	FPNI
38	PT. Langgeng Makmur Industry, Tbk	LMPI

Lampiran 2
DATA INDUK HASIL REKAPITULASI ICMO TAHUN 2002 - 2005

No	Nama Perusahaan	Hutang Jangka Panjang					Total Aktiva					Insider		Investor	
		2004	2005	2002	2003	2004	2005	2003	2004	2003	2004	2003	2004		
1	Pt. Alumindo L.M. I, Tbk	181,693	37,866	976,142	1,008,173	931,927	805,745	1,76	1,76	80,93	80,93				
2	Pt. Jakarta Kyoel Steel W, Tbk	21,335	21,786	538,583	376,676	310,674	289,447	1,33	1,33	59,23	59,23				
3	Pt. Jaya Pari Steel, Tbk	6,573	6,462	127,431	130,870	245,437	204,990	50,97	50,97	32,18	32,18				
4	Pt. Lionmesh Prima, Tbk	6,720	3,602	24,853	34,163	42,748	42,145	25,61	25,61	37,62	37,62				
5	Pt. Lion Metal Work	7,403	9,339	108,263	120,626	146,703	165,030	0,18	0,18	57,70	57,70				
6	Pt. Intikeramik A, Indonesia, Tbk	381,858	327,003	812,188	741,492	751,317	703,629	5,33	5,33	72,44	72,44				
7	Pt. Metrodata Elektronik, Tbk	51,320	40,160	452,479	452,368	611,042	655,698	0,30	0,30	13,48	13,48				
8	Pt. Astra Otopart, Tbk	101,990	358,584	1,831,509	1,957,303	2,436,481	3,028,465	0,04	0,04	86,72	86,72				
9	Pt. Branta Mulia, Tbk	511,182	375,256	1,641,446	1,543,441	1,710,352	1,709,355	17,31	17,31	50,51	50,51				
10	Pt. Hexindo Adi Perkasa, Tbk	62,384	89,662	638,784	584,512	636,109	1,069,514	0,01	0,01	81,28	81,28				
11	Pt. Intraco Penta, Tbk	331,374	169,647	570,566	651,566	780,040	887,644	3,93	3,93	86,50	86,50				
12	Pt. Nippres, Tbk	43,809	33,157	105,088	171,173	189,086	190,255	18,35	18,35	37,11	37,11				
13	Pt. Prima Aloy Steel Tbk	92,305	99,577	303,102	368,825	438,201	561,115	6,27	6,27	87,43	87,43				
14	Pt. Sanex O.M, Tbk	436	570	92,824	92,730	91,142	80,159	0,60	0,60	59,56	59,56				
15	Pt. Selamat Sempurna, Tbk	28,821	30,307	563,627	632,610	650,930	663,138	1,90	1,90	68,02	68,02				
16	Pt. Perdana Bangun Pusaka, Tbk	5,403	6,344	63,185	30,786	66,850	66,232	5,58	5,58	64,16	64,16				
17	Pt. Pyrdam Farma, Tbk	331	468	69,751	68,267	70,431,00	76,551	23,08	23,08	53,85	53,85				
18	Pt. Sekar Laut, Tbk	275,074	35,601	40,639	111,137	112,336	97,815	1,46	1,46	0,57	0,57				
19	Pt. Siantar Top, Tbk	41,918	41,548	470,452	505,507	470,177	477,444	6,28	6,28	66,14	66,14				
20	Pt. Tunas Baru Lampung, Tbk	560,987	602,720	1,021,657	1,151,281	1,352,092	1,451,439	0,10	0,10	78,20	78,20				
21	Pt. Gudang Garam, Tbk	387,288	513,147	15,452,703	17,338,899	20,591,389	22,128,851	2,06	2,06	72,12	72,12				
22	Pt. Panasia Indosyntec, Tbk	500,778	45,823	680,372	1,863,039	1,113,476	1,036,533	5,29	5,29	77,40	77,40				
23	Pt. Sunson Textile Manufacture, Tbk	193,619	134,890	811,519	913,734	923,895	898,039	10,40	10,40	57,37	57,37				
24	Pt. Hanson International, Tbk	81,764	76,215	656,323	678,357	713,330	753,108	0,78	0,78	96,08	96,08				
25	Pt. Indo Acidataman, Tbk	74,117	10,459	931,900	138,864	278,051	338,344	0,09	0,09	92,70	92,70				
26	Pt. Karwell Indonesia, Tbk	37,980	19,723	491,824	412,820	514,619	492,063	0,30	0,30	56,98	56,98				
27	Pt. Pt. Surya Intindo Makmur, Tbk	1,067	1,013	231,274	174,511	135,141	130,829	1,40	1,40	68,60	68,60				
28	Pt. Barito Pacific Timber, Tbk	2,239,635	379,400	6,783,881	3,317,768	3,339,810	2,290,291	0,77	0,77	53,66	53,66				
29	Pt. Budi Acid Jaya, Tbk	404,334	409,723	931,900	927,249	940,653	978,597	0,94	0,94	61,86	61,86				
30	Pt. Euterindo Wahanatama, Tbk	52,428	55,981	2,928,341	439,997	489,392	469,923	0,29	0,29	73,78	73,78				
31	Pt. Lautan Lias, Tbk	301,737	271,236	902,266	1,228,714	1,426,798	1,608,866	3,64	3,64	63,03	63,03				
32	Pt. Sorini Corporation	16,445	14,595	563,840	530,999	533,875	596,642	0,05	0,05	64,62	64,62				
33	Pt. Intan Wijaya International, Tbk	1,221	1,145	184,050	169,119	179,910	179,211	26,84	26,84	20,80	20,80				
34	Pt. Asiaplast Industries, Tbk	72,045	55,711	282,217	293,099	309,088	292,309	15,37	15,37	46,15	46,15				
35	Pt. Berina, Tbk	183,293	178,069	259,311	266,556	406,984	398,392	23,34	23,34	51,42	51,42				
36	Pt. Dynaplast, Tbk	224,258	242,537	526,788	766,930	998,118	1,073,712	4,64	4,64	70,72	70,72				
37	Pt. Fatopolindo Nusa Industri, Tbk	85,285	69,394	240,295	360,226	365,693	332,417	27,23	27,23	48,15	48,15				
38	Pt. Langgeng Makmur Industry, Tbk	2,436	33,945	504,312	501,284	509,105	505,172	0,02	0,02	77,53	77,53				

(Lanjutan)
DATA INDUK HASIL REKAPITULASI ICMD TAHUN 2002 - 2005

No	Nama Perusahaan	EAT		Sales	
		2003	2004	2003	2004
1	PT. Alumindo L.M. I. Tbk	-36,389	35,810	1,065,729	1,330,224
2	PT. Jakarta Kyoel Steel W. Tbk	38,219	-41,654	105,893	87,332
3	PT. Jaya Pari Steel, Tbk	12,025	62,485	247,886	379,928
4	PT. Lionmesh Prima, Tbk	1,611	5,505	65,106	89,238
5	PT. Lion Metal Work	12,263	23,553	67,997	111,114
6	PT. Intiteramik A. Indonesia, Tbk	-39,454	1,712	187,813	223,074
7	PT. Metrodata Elektronik, Tbk	-1,314	12,253	944,300	1,260,770
8	PT. Astra Otopart, Tbk	206,398	223,158	2,151,505	2,924,581
9	PT. Branta Mulia, Tbk	73,977	42,421	1,235,382	1,472,678
10	PT. Hexindo Adi Perkasa, Tbk	42,514	91,418	661,909	995,576
11	PT. Intraco Penta, Tbk	4,342	5,440	471,862	701,756
12	PT. Nippres, Tbk	2,385	-2,873	121,839	168,201
13	PT. Prima Aloy Steel, Tbk	11,936	11,986	391,433	541,705
14	PT. Sanex Q M, Tbk	1,893	723	35,487	47,931
15	PT. Selamat Sempurna, Tbk	47,898	57,371	637,589	730,962
16	PT. Perdana Bangun Pusaka, Tbk	-961	-2,803	57,632	59,092
17	PT. Pyridam Farma, Tbk	619	1,432	27,256	33,969
18	PT. Sekar Laut, Tbk	10,688	-42,607	151,518	137,754
19	PT. Siantar Top, Tbk	31,182	28,599	701,077	712,558
20	PT. Tunas Baru Lampung, Tbk	26,433	16,455	715,576	1,191,010
21	PT. Gudang Garam, Tbk	1,838,673	1,790,209	23,137,376	24,291,692
22	PT. Panasia Indosyntec, Tbk	-29,276	-16,566	978,309	1,073,766
23	PT. Sunson Textile Manufacture, Tbk	8,618	-50,109	526,184	548,070
24	PT. Hanson International, Tbk	-17,873	2,765	298,008	365,186
25	PT. Indo Acidatamam, Tbk	-40,862	-50,224	221,057	377,212
26	PT. Karwell Indonesia, Tbk	-24,135	448	525,007	583,340
27	PT. PT. Surya Intindo Makmur, Tbk	-35,822	-10,371	107,831	93,136
28	PT. Barito Pacific Timber, Tbk	229,581	-143,276	1,871,209	1,278,060
29	PT. Budi Acid Jaya, Tbk	4,066	1,488	634,118	929,548
30	PT. Etenindo Wahanalama, Tbk	-31,086	-38,362	545,485	106,851
31	PT. Lautan Lusa, Tbk	7,647	51,917	1,258,443	1,705,586
32	PT. Sorini Corporation	33,064	35,379	491,078	575,684
33	PT. Inhan Wijaya International, Tbk	8,007	11,828	147,258	158,640
34	PT. Asiaplast Industries, Tbk	274	-7,416	169,063	241,690
35	PT. Berlina, Tbk	8,245	16,037	214,496	267,546
36	PT. Dynaplast, Tbk	54,773	47,635	589,328	741,447
37	PT. Fatrapolindo Nusa Industri, Tbk	-3,497	-29,137	150,573	177,442
38	PT. Langgeng Makmur Industry, Tbk	-40,153	-50,779	244,432	237,296

Lampiran 3
DATA VARIABEL PENELITIAN

No	Nama Perusahaan	Struktur Modal (Y)		Struktur Kepemilikan (X1t-1)		Profitabilitas (X2t-1)		Pertumbuhan Aktiva (X3t-1)		Ukuran Perusahaan (X4t-1) (LogTA)	
		2004	2005	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
1	PT. Alumindo L.M.I. Tbk	0.194965	0.046995	0.021747	0.021747	-0.03414	0.02692	0.03281387	-0.075627893	6.00353506	5.969381894
2	PT. Jakarta Kyoee Steel W. Tbk	0.068673	0.075268	0.022455	0.022455	0.360921	-0.47696	-0.30061662	-0.175222207	5.57596795	5.492304909
3	PT. Jaya Pari Steel, Tbk	0.026781	0.031523	1.583903	1.583903	0.04851	0.164465	0.02698715	0.875425995	5.1168401	5.389940034
4	PT. Lionmesh Prima, Tbk	0.1572	0.085467	0.680755	0.680755	0.024744	0.061689	0.37460266	0.251295261	4.533556	4.630915801
5	PT. Lion Metal Work	0.050462	0.05659	0.003120	0.003120	0.180346	0.211971	0.11419414	0.216180591	5.08144093	5.166438995
6	PT. Inlikeramik A. Indonesia, Tbk	0.508252	0.464738	0.073578	0.073578	-0.21007	0.007675	-0.08704389	0.013250312	5.87010647	5.85549188
7	PT. Metrodata Elektronik, Tbk	0.083988	0.061248	0.022255	0.022255	-0.00139	0.009719	-0.00024532	0.360763096	5.65549188	5.786071063
8	PT. Astra Otopart, Tbk	0.04186	0.118405	0.000461	0.000461	0.000461	0.095932	0.076304	0.06868326	6.244815442	6.29165806
9	PT. Bramla Mulia, Tbk	0.298875	0.219831	0.342704	0.342704	0.342704	0.059882	0.028805	-0.0597065	0.108142132	6.18849003
10	PT. Hexindo Adl Perkasa, Tbk	0.098071	0.083834	0.000123	0.000123	0.000123	0.064229	0.091824	-0.08496143	0.088273637	5.76679343
11	PT. Intraco Penta, Tbk	0.424817	0.191121	0.045434	0.045434	0.045434	0.009202	0.007752	0.14198431	0.197177262	5.81395841
12	PT. Nipres, Tbk	0.231688	0.174277	0.494476	0.494476	0.494476	0.019575	-0.01708	0.62888391	0.104648513	5.23343526
13	PT. Prima Alloy Steel, Tbk	0.210645	0.177463	0.071715	0.071715	0.030493	0.022126	0.2168346	0.188100047	5.56682035	5.641673364
14	PT. Sanex Q.M. Tbk	0.004784	0.007111	0.010074	0.010074	0.010074	0.053343	0.015084	-0.00101267	-0.017124987	4.96722026
15	PT. Selamat Sempurna, Tbk	0.044277	0.045702	0.027933	0.027933	0.027933	0.075124	0.078487	0.08392861	0.02895939	5.80113605
16	PT. Perdana Bangun Pusaka, Tbk	0.080823	0.095785	0.086970	0.086970	0.086970	-0.01667	-0.04743	-0.51276411	1.171441564	4.48833327
17	PT. Pyrdam Farma, Tbk	0.0047	0.006114	0.428598	0.428598	0.428598	0.022711	0.042156	-0.02127568	0.031699064	4.83421082
18	PT. Sekar Laut, Tbk	2.448672	0.363963	2.561404	2.561404	2.561404	0.04477	0.040136	0.07451345	-0.069890229	5.04585867
19	PT. Siantar Top, Tbk	0.089154	0.087022	0.094950	0.094950	0.094950	0.036939	0.013816	0.12206253	0.174423968	5.70372717
20	PT. Tunas Baru Lampung, Tbk	0.414903	0.415257	0.001279	0.001279	0.001279	0.028564	0.073696	0.12206253	0.174423968	6.06181334
21	PT. Gudang Garam, Tbk	0.018808	0.023189	0.028564	0.028564	0.028564	0.079468	0.073696	0.12206253	0.174423968	7.23902152
22	PT. Panasia Indosynec, Tbk	0.449743	0.044208	0.068346	0.068346	0.068346	-0.02993	-0.01543	1.73826524	-0.402333499	6.27022195
23	PT. Sunson Textile Manufacture, Tbk	0.209568	0.150205	0.181279	0.181279	0.181279	0.016378	-0.09143	0.12595515	0.011120304	5.96081979
24	PT. Indo Acidalamam, Tbk	0.114623	0.101201	0.008118	0.008118	0.008118	-0.05997	0.007571	0.03357188	0.051555449	5.83145831
25	PT. Karwell Indonesia, Tbk	0.266559	0.030912	0.000971	0.000971	0.000971	-0.18485	-0.13315	-0.8509883	1.002326017	5.14258967
26	PT. Karwell Indonesia, Tbk	0.073802	0.040082	0.005265	0.005265	0.005265	-0.04597	0.000768	-0.1606347	0.246594157	5.61576073
27	PT. PT. Surya Infrindo Makmur, Tbk	0.007895	0.007743	0.020408	0.020408	0.020408	-0.33221	-0.11135	-0.24543615	-0.225601825	5.24182281
28	PT. Barito Pacific Timber, Tbk	0.670588	0.165656	0.014350	0.014350	0.014350	0.122691	-0.1121	-0.51083364	0.006643623	6.52084601
29	PT. Budi Aard Jaya, Tbk	0.429844	0.418684	0.015196	0.015196	0.015196	0.006412	0.001601	-0.00499088	0.014455664	5.96719637
30	PT. Eterindo Wahanatama, Tbk	0.107129	0.119128	0.003931	0.003931	0.003931	-0.06699	0.030439	0.36177886	0.161212455	5.64344972
31	PT. Lantau Lias, Tbk	0.211478	0.16859	0.057750	0.057750	0.057750	0.006077	0.030439	0.36177886	0.161212455	5.64344972
32	PT. Sorini Corporation	0.030803	0.024462	0.000774	0.000774	0.000774	0.067329	0.061456	0.058244525	0.005416206	5.7250937
33	PT. Inhan Wijaya International, Tbk	0.006787	0.006389	1.290385	1.290385	1.290385	0.054374	0.074559	0.03089912	0.063807142	5.2281924
34	PT. Asiaplasti Industries, Tbk	0.233089	0.190589	0.333044	0.333044	0.333044	0.001621	-0.03068	0.03855898	0.054551534	5.46701434
35	PT. Berlina, Tbk	0.450389	0.449699	0.453909	0.453909	0.453909	0.039431	0.059941	0.02793942	0.526823632	5.42578846
36	PT. Dynaplasti, Tbk	0.224681	0.225686	0.065611	0.065611	0.065611	0.089241	0.064246	0.45586608	0.301446025	5.88475573
37	PT. Fatrapolindo Nusa Industri, Tbk	0.233215	0.208756	0.565524	0.565524	0.565524	-0.02322	-0.16421	0.49909902	0.015176584	5.55657506
38	PT. Langgeng Makmur Industry, Tbk	0.004785	0.067195	0.000258	0.000258	0.000258	-0.16427	-0.21399	-0.00600422	0.015601934	5.70008384

Lampiran 4
Pengujian SPSS

Regression

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal (Yt)	76	.0047	2.4487	.190455	.3029368
Struktur Kepemilikan (X1t-1)	76	.0001	2.5614	.254937	.5161204
Profitabilitas (X2t-1)	76	-.4770	.3609	-.003762	.1250303
Pertumbuhan Aktiva (X3t-1)	76	-.8510	1.7383	.120665	.4116425
Ukuran Perusahaan (X4t-1) (LogTA)	76	4.4884	7.3137	5.659377	.5257013
Valid N (listwise)	76				

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ukuran Perusahaan (X4t-1) (LogTA), Pertumbuhan Aktiva (X3t-1), Profitabilitas (X2t-1), Struktur Kepemilikan (X1t-1)		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Struktur Modal (Yt)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.567 ^a	.322	.284	.2563676	1.985

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan (X4t-1) (LogTA),
Pertumbuhan Aktiva (X3t-1), Profitabilitas (X2t-1), Struktur
Kepemilikan (X1t-1)

b. Dependent Variable: Struktur Modal (Yt)

(Lanjutan)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.216	4	.554	8.431	.000 ^a
	Residual	4.666	71	.066		
	Total	6.883	75			

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan (X4t-1) (LogTA), Pertumbuhan Aktiva (X3t-1), Profitabilitas (X2t-1), Struktur Kepemilikan (X1t-1)

b. Dependent Variable: Struktur Modal (Yt)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.510	.356		-1.432	.157		
	Struktur Kepemilikan (X1t-1)	.250	.066	.426	3.774	.000	.748	1.336
	Profitabilitas (X2t-1)	-.069	.241	-.028	-.287	.775	.969	1.032
	Pertumbuhan Aktiva (X3t-1)	.218	.078	.296	2.809	.006	.859	1.165
	Ukuran Perusahaan (X4t-1) (LogTA)	.108	.062	.187	1.749	.085	.836	1.197

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Yt)

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	Struktur Kepemilikan (X1t-1)	Profitabilitas (X2t-1)	Pertumbuhan Aktiva (X3t-1)	Ukuran Perusahaan (X4t-1) (LogTA)
1	1	2.480	1.000	.00	.05	.00	.04	.00
	2	1.095	1.505	.00	.02	.55	.19	.00
	3	.877	1.682	.00	.15	.38	.22	.00
	4	.545	2.133	.00	.62	.06	.55	.00
	5	.003	26.723	1.00	.17	.01	.01	1.00

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Yt)

(Lanjutan)

Casewise Diagnostics^a

Case Number	Std. Residual	Struktur Modal (Yt)
18	5.463	2.4487

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Yt)

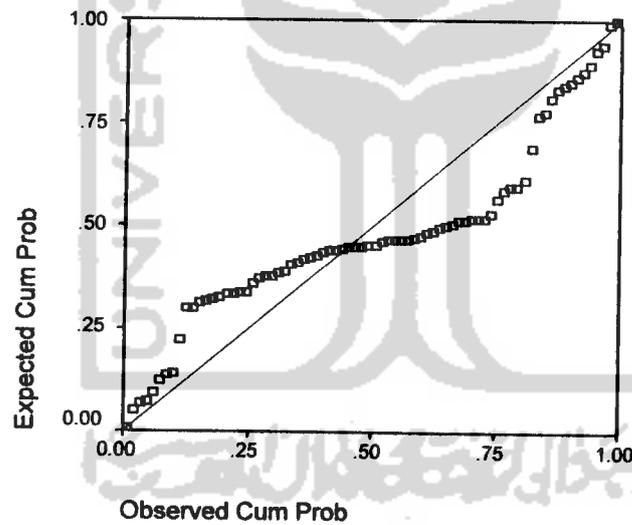
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.128086	1.048146	.190455	.1719059	76
Residual	-.615329	1.400526	.000000	.2494375	76
Std. Predicted Value	-1.853	4.989	.000	1.000	76
Std. Residual	-2.400	5.463	.000	.973	76

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Yt)

Charts

**Normal P-P Plot of Regression Standardized
Dependent Variable: Struktur Modal (Yt)**



(Lanjutan)

Scatterplot

Dependent Variable: Struktur Modal (Yt)

