

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI



Ditulis oleh :

Nama : Nicky Satriya
Nomor Mahasiswa : 08311106
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2012**

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

**Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna
memperoleh gelar Sarjana Strata-1 Jurusan Manajemen,
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia**



Oleh :

Nama : Nicky Satriya

Nomor Mahasiswa : 08311106

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA**

2012

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, Mei 2012

Penulis,



(Nicky Satriya)

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Nama : Nicky Satriya
Nomor Mahasiswa : 08311106
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan



Yogyakarta, Mei 2012

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Dwipraptoto Agus Harjito', is written over the name below.

Dwipraptoto Agus Harjito, Dr.,M.Si

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan
Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Disusun Oleh: NICKY SATRIYA
Nomor Mahasiswa: 08311106

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
Pada tanggal : 21 Juni 2012

Penguji/Pemb. Skripsi : Dr. D. Agus Hardjito, M.Si

Penguji : Dra. Nurfauziah, MM

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA

Motto

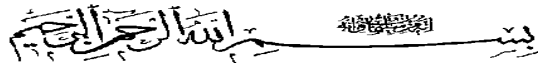
“...sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, karena itu apabila telah selesai suatu tugas, kerjakanlah tugas yang lain dengan sungguh-sungguh, dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya engkau berharap”

(QS. Asy syarh :6-8)

“Keberhasilan adalah kemampuan melangkah dari satu kegagalan ke kegagalan yang lain tanpa kehilangan semangat berjuang sedikitpun. Jadikanlah sabar dan sholat sebagai penolongmu...”

(Winston chorchill)

Halaman Persembahan



*Kupersembahkan Skripsi ini
dengan setulus hatiku untuk*

*Papa dan Mama tercinta,
Arissudin dan Anisah Susilowati*

*Saudara Kandungku,
Angki Doddi Nugroho, Martina Sulistyowati, Citra Ayu
Nugrawati*

*Seseorang yang selalu mendukungku,
Teman-teman Bajzz Company & Bushi sherep
yang selalu memberikan Do'a, Semangat, Pengorbanan,
dan Dukungan selama Aku menyelesaikan studi*

ABSTRAK

Struktur modal merupakan perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Teori-teori yang ada dalam struktur modal antara lain: *The Modigliani-Miller Model*, *The Trade Off Model*, *Pecking Order Theory*, *Agency Theory*, *Signaling Theory*, dan *Asymmetric Information Theory*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membuktikan pengaruh pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, pertumbuhan asset, profitabilitas dan managerial ownership terhadap struktur modal dengan menggunakan regresi linier berganda melalui program *SPSS*. Data yang digunakan yaitu berupa laporan keuangan dari Perusahaan Manufaktur yang listing di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2010. Hasil analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yaitu secara parsial variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Untuk variabel managerial ownership berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan pertumbuhan asset dan profitabilitas tidak terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci : Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Asset, Profitabilitas, Managerial Ownership.

KATA PENGANTAR

Assalammu'alaikum Wr. Wb

Alhamdulillahirrabbi'l'amin, puji syukur kepada Allah SWT, Tuhan alam semesta. Sholawat dan salam semoga dilimpahkan kepada Nabi Muhammad SAW, begitu pula atas keluarga dan sahabatnya. Hanya karena ridho Allah, penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi dengan judul **“FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar Sarjana S-1 pada jurusan Manajemen di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Dalam penulisan skripsi ini penulis telah berusaha semaksimal mungkin untuk memberikan hasil yang terbaik. Penulis juga mempunyai keterbatasan kemampuan dalam penulisan skripsi ini, oleh karena itu penulis menyadari tanpa adanya bimbingan, dukungan dan bantuan baik secara moril maupun materiil dari berbagai pihak, maka skripsi ini dapat terselesaikan, pada kesempatan ini penulis menghaturkan ucapan terimakasih kepada:

1. Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya serta penolong dalam setiap langkahku.
2. Bapak Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Dwiprptono Agus Harjito, Dr., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Skripsi, terima kasih banyak atas bimbingan dan waktunya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. .

4. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah banyak membimbing dan memberikan pengajaran tentang segala hal.
5. Seluruh staf karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
6. Kedua Orang tuaku tersayang, Papa Arissudin dan Mama Anisah Susilowati. Terima kasih banyak atas kasih sayangnya, doa, semangat dan apapun yang telah diberikan kepadaku.
7. Keluarga baru mas dodik, mbak dika dan ponakanku kaka yang memberikan inspirasi dan keceriaan dalam penyusunan skripsi ini.
8. Mbak Nina dan Dek Citra yang telah memberikan semangat tersendiri dalam hidupku.
9. Sahabatku Winda Ayu, makasih dukungan dan berbagai informasi yang sangat bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini.
10. Teman-teman KKN unit 124 Imam, Rama, Agus, Dek Pia, Dek Mimi, Dek Chepy makasih dukungan dan kebersamaan selama ini. Tetap kompak dan tetap bodoh disaat-saat jam bodoh.
11. Teman-teman kos boejang dan bajzz company Agung, Apenk, A'onk, Arif, Awe, Aya', Bendot, Cepiyu, Doni, Dion, Dika, Dodi, Kholdun, Luthfi, Oky, Oghie, Surya, dan Ucup.
12. Teman-teman Bushi Sherep, SMASA Temanggung, D3 UNDIP angkatan 2007, dan Kos Nglaren makasih atas keceriaannya selama menempuh studi ini.
13. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu sehingga laporan tugas akhir ini dapat terselesaikan.

Terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu terselesaikannya penulisan laporan Tugas Akhir ini. Semoga Allah SWT melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya serta membalas semua kebaikan yang telah diberikan.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan laporan Tugas Akhir ini masih banyak terdapat kekeliruan dan kekurangan. Untuk itu penulis menyampaikan permohonan maaf sebelumnya serta sangat diharapkan kritik dan saran yang sifatnya membangun untuk penyempurnaan di masa mendatang.

Akhir kata semoga laporan ini dapat bermanfaat bagi kita semua. Amin.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, Mei 2012

Penulis,

Nicky Satriya

DAFTAR ISI

Halaman Sampul Depan Skripsi	i
Halaman Judul Skripsi	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan Skripsi	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	v
Halaman Motto	vi
Halaman Persembahan	vii
Abstrak	viii
Kata Pengantar	ix
Daftar Isi	xii
Daftar Gambar	
Daftar Tabel	

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	5
1.5 Sistematika Penulisan	6

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori	5
2.1.1 Teori Struktur Modal	8
2.1.2 Pertumbuhan Penjualan	17
2.1.3 Risiko Bisnis	17
2.1.4 Pertumbuhan Asset	18
2.1.5 Profitabilitas	19
2.1.6 Managerial Ownership	19
2.2 Penelitian Terdahulu	20

2.3 Pengajuan Hipotesis.....	22
------------------------------	----

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Penentuan Sampel	27
3.1.1 Populasi.....	27
3.1.2 Sampel	27
3.2 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	28
3.2.1 Variabel Dependen.....	28
3.2.2 Variabel Independen	28
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	30
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	30
3.5 Metode Analisis	30
3.5.1 Analisis Regresi Linear Berganda.....	30
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	31
3.5.2.1 Normalitas	31
3.5.2.2 Autokorelasi.....	31
3.5.2.3 Multikolinearitas	32
3.5.2.4 Heterokedastisitas	33
3.5.3 Pengujian Hipotesis.....	34
3.5.3.1 Uji T.....	34
3.5.3.2 Uji F.....	34

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif.....	37
4.2 Analisis Regresi Linear Berganda	40
4.3 Uji Asumsi Klasik.....	43
4.4 Pengujian Hipotesis dan Pembahasan.....	46
4.4.1 Hasil Pengujian Hipotesis Uji T	46
4.4.2 Hasil Pengujian Hipotesis Uji F.....	52

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan.....	53
5.2 Keterbatasan Penelitian	54
5.3 Saran	54

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel

3.1	Autokorelasi	32
4.1	Hasil Perhitungan Mean Standar Deviasi dari Variabel-Variabel Penelitian	37
4.2	Hasil Regresi Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Variabel Bebas Terhadap Struktur Modal	40
4.3	Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov	43
4.4	Pengukuran Autokorelasi	44
4.5	Hasil Perhitungan Multikolinearitas	45

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Grafik Scatter Plot Uji Heteroskedastisitas	46
--	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Perusahaan-Perusahaan manufaktur

Lampiran 2 Data Penelitian

Lampiran 3 Analisis Deskriptif

Lampiran 4 Analisis Regresi Linier Berganda

Lampiran 5 Uji Normalitas

Lampiran 6 Uji Autokorelasi

Lampiran 7 Uji Multikolinieritas

Lampiran 8 Uji Heterokedastisitas

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Untuk menghadapi persaingan dalam era globalisasi saat ini setiap perusahaan khususnya perusahaan manufaktur dituntut untuk dapat melakukan pengelolaan perusahaan dengan baik. Dalam hal ini perusahaan harus mampu menghimpun dana secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut merupakan keputusan pendanaan yang mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Hal ini dapat dilakukan dengan cara memaksimalkan harga saham, yaitu dengan memilih struktur modal yang optimal. Jadi salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan struktur modal yang optimal.

Sehubungan dengan aktivitas sehari-harinya saat ini, perusahaan manapun memerlukan modal tambahan yang tidak sedikit untuk melakukan aktivitasnya seperti produksi, pembelian bahan baku, distribusi dan lain-lain. Untuk itu diperlukan beberapa alternatif yang dapat dilakukan untuk memenuhinya. Menurut sifatnya ada 2 macam tipe pendanaan, yaitu pendanaan dari luar yang berupa pinjaman jangka pendek maupun pinjaman jangka panjang serta menjual surat berharga (*go public*) melalui pasar modal; dan pendanaan dari dalam yang berupa laba ditahan.

Struktur modal merupakan perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang

terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal secara keseluruhan atau biaya modal rata-rata (Martono dan Harjito, 2007).

Menurut Brigham dan Houston (2001: 39) ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, antara lain : stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengawasan, sifat manajemen, sikap kreditur dan konsultan, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

Dalam penelitian ini tidak akan dibahas semua faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, hanya beberapa faktor yang akan dibahas pada penelitian ini yaitu: pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, pertumbuhan asset, profitabilitas, dan managerial ownership.

Terdapat hasil penelitian empiris yang pernah dilakukan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, ternyata memberikan hasil yang berbeda-beda. Seperti yang dilakukan oleh Sartono dan Sriharto (1999) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuhasril (2006) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Faktor risiko bisnis juga berpengaruh terhadap struktur modal. Risiko bisnis berkaitan dengan ketidakpastian pendapatan karena terdapatnya variabilitas dalam penjualan produk, pelanggan dan bagaimana produk dihasilkan. Ketidakpastian tersebut membuat risiko bisnis yang ada pada perusahaan berubah-ubah, begitu juga dengan struktur modal yang dihasilkan bervariasi. Risiko bisnis atau risiko inheren dengan operasi risiko jika perusahaan tidak mempergunakan hutang. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, maka semakin rendah rasio hutang optimalnya.

Menurut Husnan (1998), setiap perusahaan akan menghadapi risiko sebagai akibat dari dilakukannya kegiatan operasi perusahaan. Makin besar risiko yang dihadapi perusahaan maka makin rendah rasio hutang yang digunakan perusahaan, karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka.

Pertumbuhan asset merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam keputusan hutang. Biasanya biaya emisi saham akan lebih besar dari biaya penerbitan surat hutang. Dengan demikian, perusahaan yang tingkat pertumbuhannya lebih tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang, sehingga ada hubungan positif antar *growth* dengan *debt ratio*. Menurut Brigham dan Housston (2001), perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi cenderung menggunakan sumber dana dari luar. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal daripada perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Untuk variabel pertumbuhan asset, penelitian yang dilakukan oleh Saidi (2004) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan asset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyawan (2006), menginvestigasi pengaruh ROA, *firm size*, pertumbuhan aktiva, kepemilikan pemerintah dan kepemilikan asing

terhadap struktur modal. Dari hasil penelitian tersebut pertumbuhan aktiva negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal.

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam kebijakan struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi cenderung menggunakan hutang. Tetapi perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah cenderung menggunakan hutang yang besar untuk membiayai aktivitas perusahaan. Penelitian terdahulu yang menghubungkan profitabilitas terhadap kebijakan struktur modal yang dilakukan oleh Setyawan (2006) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Namun, hasil ini berbeda dengan Saidi (2004) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Wahidawati (2001), menganalisis “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan : sebuah Perspektif *Theory Agency*.” Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *managerial ownership* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutaminah (2003). Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rizal (2007) yang menyatakan bahwa *managerial ownership* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Dari beberapa penelitian terdahulu masih terjadi perbedaan hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini mencoba untuk mengetahui faktor-faktor apakah yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, profitabilitas dan managerial ownership yang diuji pengaruhnya terhadap struktur modal.

Dengan meningkatnya pertumbuhan perusahaan manufaktur saat ini, maka perusahaan manufaktur dituntut untuk lebih meningkatkan kinerjanya sehingga mampu menarik konsumen. Berdasarkan uraian diatas terlihat bahwa keputusan struktur modal merupakan keputusan yang sangat penting dalam kelangsungan hidup perusahaan.

1.2. Rumusan Masalah

Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, pertumbuhan asset, profitabilitas dan managerial ownership terhadap struktur modal perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, pertumbuhan asset, profitabilitas dan managerial ownership yang diuji pengaruhnya terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Sebagai salah satu dasar dan bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan terhadap struktur modalnya.
2. Memberikan informasi bagi para calon investor tentang perkembangan struktur modal dan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dimana informasi itu dapat dipahami sebagai alat pengambil keputusan di masa yang akan datang.

3. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk mengembangkan penelitian lain khususnya penelitian yang berhubungan dengan keputusan struktur modal.
4. Penelitian ini dapat menambah wawasan penulis tentang struktur modal pada perusahaan manufaktur.

1.5. Sistematika Penulisan

Bab I : Pendahuluan

Di dalam bab ini akan diuraikan mengenai apa yang menjadi alasan dalam penulisan judul / latar belakang masalah dan untuk memperjelas permasalahan yang muncul. Selain itu, di dalam bab ini juga akan dijelaskan mengenai perumusan masalah, tujuan, dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab II : Kajian Pustaka

Di dalamnya diuraikan mengenai teori-teori yang ada hubungannya dengan pokok permasalahan yang dipilih yang akan dijadikan landasan dalam penulisan skripsi ini. Teori-teori tersebut dikutip dari beberapa literature serta dari referensi perusahaan yang dijadikan obyek penelitian. Disamping itu juga dijelaskan mengenai kerangka pemikiran teoritis dan hipotesa dari penelitian ini.

Bab III : Metodologi Penelitian

Di dalamnya dijelaskan mengenai metode pengumpulan sampel dan populasi, jenis dan sumber data yang digunakan serta dijelaskan

metode analisis data yang digunakan untuk melakukan pengolahan data.

Bab IV : Hasil dan Pembahasan

Dalam bab ini diuraikan mengenai sejarah singkat perusahaan, struktur organisasi perusahaan dan lokasi perusahaan serta hal-hal yang terikat dengan perusahaan yang menjadi obyek penelitian. Di dalam bab ini dijelaskan pula mengenai hasil analisis data serta pembahasannya yang mendukung kesimpulan dari permasalahan dalam penelitian ini.

Bab V : Penutup

Di dalam bab ini dijelaskan mengenai kesimpulan dari analisis data serta saran membangun yang ditujukan pada obyek penelitian.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

Landasan teori ini menjabarkan teori-teori yang mendukung hipotesis serta sangat berguna dalam analisis hasil penelitian. Landasan teori berisi pemaparan teori serta argumentasi yang disusun sebagai tuntutan dalam memecahkan masalah penelitian serta perumusan hipotesis.

2.1.1. Teori Struktur Modal

Dalam neraca perusahaan (*balance sheet*) yang terdiri dari sisi aktiva yang mencerminkan struktur kekayaan dan sisi pasiva sebagai struktur keuangan. Struktur modal sendiri merupakan bagian dari struktur keuangan yang dapat diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001). Menurut Weston dan Copeland (1996) struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivasnya dan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan dari neraca yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham. Sedangkan struktur modal perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. Jadi, struktur modal suatu perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya. Sedangkan menurut Horne dan Wachowicz (1998) struktur modal adalah bauran

(proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa.

Pemenuhan akan kebutuhan dana dapat diperoleh dengan baik secara internal perusahaan maupun secara eksternal. Bentuk pendanaan secara internal (*internal financing*) adalah laba ditahan dan depresiasi. Pemenuhan kebutuhan yang dilakukan secara eksternal dapat dibedakan menjadi pembiayaan hutang (*debt financing*) dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*). Pembiayaan hutang dapat diperoleh dengan melalui pinjaman, sedangkan modal sendiri melalui penerbitan saham baru.

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan (yang tercermin dari harga saham perusahaan), kalau keputusan investasi dan kebijakan deviden dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Dengan kata lain, kalau perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik. Semua struktur modal adalah baik. Akan tetapi, kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan, atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik. Yang dimaksud dengan nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2000). Teori-teori struktur modal adalah :

1. The Modigliani-Miller Model

Menurut Modigliani dan Miller (1958) dalam Brigham dan Houston (2001) membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh

struktur modalnya. MM berpendapat bahwa dalam keadaan pasar sempurna maka penggunaan hutang adalah tidak relevan dengan nilai perusahaan, tetapi dengan adanya pajak maka hutang akan menjadi relevan (Modigliani dan Miller, 1960 dalam Hartono, 2003). Namun, studi MM didasarkan pada sejumlah asumsi yang tidak realistis, antara lain (Brigham dan Houston, 2001);

1. Tidak ada biaya broker (pialang)
2. Tidak ada pajak
3. Tidak ada biaya kebangkrutan
4. Para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perseroan
5. Semua investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai peluang investasi perusahaan pada masa mendatang
6. EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan hutang

Pada tahun 1963, MM menerbitkan makalah lanjutan yang berjudul “*Corporate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction*” yang melemahkan asumsi tidak ada pajak perseroan. Peraturan perpajakan memperbolehkan pengurangan pembayaran bunga sebagai beban, tetapi pembayaran deviden kepada pemegang saham tidak dapat dikurangkan. Perlakuan yang berbeda ini mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang dalam struktur modalnya. MM membuktikan bahwa karena bunga atas hutang dikurangkan dalam perhitungan pajak, maka nilai perusahaan akan meningkat sejalan dengan makin besarnya jumlah hutang dan nilainya akan

mencapai titik maksimum bila seluruhnya dibiayai dengan hutang (Brigham dan Houston, 2001).

Hasil studi MM yang tidak relevan juga tergantung pada asumsi bahwa tidak ada biaya kebangkrutan. Namun, dalam praktek, biaya kebangkrutan bisa sangat mahal. Perusahaan yang bangkrut mempunyai biaya hukum dan akuntansi yang sangat tinggi, serta sulit menahan pelanggan, pemasok dan karyawan. Masalah yang terkait kebangkrutan cenderung muncul apabila perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dalam struktur modalnya (Brigham dan Houston, 2001). Apabila biaya kebangkrutan semakin besar, tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham juga semakin tinggi. Biaya modal hutang juga akan semakin tinggi karena pemberi pinjaman akan membebankan bunga yang tinggi sebagai kompensasi kenaikan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan akan terus menggunakan hutang apabila manfaat hutang (penghematan pajak dari hutang) masih lebih besar dibandingkan dengan biaya kebangkrutan.

2. The Trade Off Model

Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono, 2003). Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih

besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu (Husnan, 2000). Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan (Hartono, 2003).

Walaupun model *trade-off theory* tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting yaitu (Hartono, 2003);

- Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang.
- Perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.

3. Pecking Order Theory

Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984. Teori ini disebut *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hieraki sumber dana yang paling disukai. Secara ringkas teori tersebut menyatakan bahwa (Brealey and Myers, 1991 dalam Husnan, 2000);

1. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis.
3. Kebijakan deviden yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.
4. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling “aman” 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.

Implikasi *pecking order theory* adalah perusahaan tidak menetapkan struktur modal optimal tertentu, tetapi perusahaan menetapkan kebijakan prioritas sumber dana. *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* (menguntungkan) umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan karena perusahaan mempunyai *target debt ratio* yang rendah, tetapi karena memerlukan *external*

financing yang sedikit. Sedangkan perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai. Penggunaan dana eksternal dalam bentuk hutang lebih disukai daripada modal sendiri karena dua alasan; pertama, pertimbangan biaya emisi dimana biaya emisi obligasi akan lebih murah daripada biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal, dan membuat harga saham akan turun, hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya ketidaksamaan informasi antara pihak manajemen dengan pihak pemodal (Husnan, 2000).

4. Agency Theory

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Horne dan Wachowicz (1998), manajemen merupakan agen dari pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan. Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi. Biaya agensi menurut Horne dan Wachowicz (1998) adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa

manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham.

Menurut Horne dan Wachowicz (1998), salah satu pendapat dalam teori agensi adalah siapapun yang menimbulkan biaya pengawasan, biaya yang timbul pasti merupakan tanggungan pemegang saham. Sebagai misal, pemegang obligasi, mengantisipasi biaya pengawasan, membebaskan bunga yang lebih tinggi. Semakin besar peluang timbulnya pengawasan, semakin tinggi tingkat bunga, dan semakin rendah nilai perusahaan bagi pemegang saham. Biaya pengawasan berfungsi sebagai diisensif dalam penerbitan obligasi, terutama dalam jumlah yang besar. Jumlah pengawasan yang diminta oleh pemegang obligasi akan meningkat seiring dengan meningkatnya jumlah obligasi yang beredar.

5. Signaling Theory

Isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan 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, yang berarti mencari investor baru untuk berbagi kerugian. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang

prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah (Brigham dan Houston, 2001).

6. Asymmetric Information Theory

Asymmetric information atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (2001) adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor. Ketidaksamaan informasi ini terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak daripada para pemodal (Husnan, 2000). Dengan demikian, pihak manajemen mungkin berpikir bahwa harga saham saat ini sedang *overvalue* (terlalu mahal). Kalau hal ini yang diperkirakan terjadi, maka manajemen tentu akan berpikir untuk lebih baik menawarkan saham baru (sehingga dapat dijual dengan harga yang lebih mahal dari yang seharusnya). Tetapi pemodal akan menafsirkan kalau perusahaan menawarkan saham baru, salah satu kemungkinannya adalah harga saham saat ini sedang terlalu mahal (sesuai dengan persepsi pihak manajemen). Sebagai akibatnya para pemodal akan menawar harga saham baru tersebut dengan harga yang lebih rendah. Oleh karena itu emisi saham baru akan menurunkan harga saham (Saidi, 2004.)

2.1.2. Pertumbuhan Penjualan

Brigham dan Houston (2001) mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran mengenai besarnya pendapatan per saham perusahaan yang diperbesar oleh hutang. Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan usahanya daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat (Weston dan Copeland, 1997). Bagi perusahaan dengan tingkat penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan perusahaan tersebut menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan perusahaan-perusahaan yang tingkat penjualannya rendah. Perhitungan penjualan dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{netsales}_t - \text{netsales}_{t-1}}{\text{netsales}_{t-1}} \times 100\%$$

2.1.3. Risiko Bisnis

Risiko bisnis (business risk) adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Risiko bisnis merupakan risiko yang mencakup *intrinsik business risk*, *financial leverage risk*, dan *operating leverage risk* (Hamada dalam Saidi, 2004).

Menurut Brigham dan Houston (2001) risiko bisnis adalah tingkat risiko yang inheren di dalam operasi perusahaan jika perusahaan tidak mempergunakan hutang. Perusahaan akan memiliki risiko bisnis yang kecil jika permintaan akan produk yang dihasilkannya stabil, jika harga-harga input dan produknya tetap relatif konstan, jika perusahaan dapat menyesuaikan harga-harganya dengan bebas jika terjadi peningkatan biaya, dan jika sebagian besar biayanya adalah biaya variabel sehingga akan turun jika penjualan menurun. Hal-hal yang lain dianggap sama, semakin rendah risiko bisnis sebuah perusahaan, maka semakin tinggi rasio optimalnya. Perhitungan risiko bisnis dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{BRISK} = \frac{\sigma \text{EBIT}}{\text{TOTAL ASSET}}$$

2.1.4. Pertumbuhan Asset

Menurut Bhaduri dalam Saidi (2004), pertumbuhan asset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan asset dihitung sebagai persentase perubahan asset pada tahun tertentu tahun sebelumnya. Asset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset yang dimiliki diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan dari pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin lebih besar daripada modal sendiri (Ang, 1997 dalam Rakhmawati, 2008) Perhitungan asset dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{pertumbuhan asset} = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}} \times 100\%$$

2.1.5. Profitabilitas

Profitabilitas menurut Saidi (2004) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor. Rasio Profitabilitas dalam penelitian ini akan diukur oleh salah satu rasionya yaitu *Return on Asset* (ROA). Rasio profitabilitas *Return on Asset* (ROA) memfokuskan kemampuan perusahaan dalam memperoleh earning dalam operasi perusahaan. Perhitungan profitabilitas dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total aset}} \times 100\%$$

2.1.6. Managerial Ownership

Dalam sebuah perusahaan tidak dipungkiri akan selalu timbul konflik kepentingan antar manajer di satu sisi dengan pemegang saham di sisi lain. Ini disebabkan masing-masing pihak memiliki preferensi yang berbeda-beda terhadap tujuan perusahaan. Konflik kepentingan ini mau tidak mau harus dipecahkan karena apabila tidak, hal ini akan berakibat buruk terhadap kinerja perusahaan. Di samping itu, hal ini juga dimaksudkan agar citra baik perusahaan tetap bisa dipertahankan. *Managerial ownership* menjadi salah satu upaya yang bisa ditempuh untuk mengurangi konflik ini. *Managerial ownership* menunjukkan kepemilikan manajer atas saham di dalam sebuah perusahaan. Ini berarti seorang manajer akan berkedudukan ganda, tidak hanya sebagai seorang manajer saja tetapi juga merupakan pemegang saham. Diharapkan dengan posisinya ini, manajer bisa mengambil keputusan yang tepat bagi

pihak manajemen dan pemegang saham karena tentu saja ia tidak menginginkan keputusan yang akan diambilnya tersebut merugikan posisinya, baik sebagai manajer maupun sebagai pemegang saham. Dengan demikian, konflik kepentingan antar pemilik dapat terjadi. Perhitungan struktur kepemilikan dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Managerial Ownership} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki manajer}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Setyawan (2006) dalam penelitiannya variabel yang digunakan adalah ROA, *firm size*, pertumbuhan aktiva, kepemilikan pemerintah dan kepemilikan asing. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi berganda yang diperoleh hasil bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap DER, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap DER, pertumbuhan aktiva berpengaruh tidak signifikan terhadap DER, kepemilikan pemerintah berpengaruh positif terhadap DER dan kepemilikan asing berpengaruh negatif terhadap DER.

Hapsari (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan, resiko bisnis, pertumbuhan asset dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Rakhmawati (2008) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, dan pajak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

Sartono dan Sriharto (1999) dalam penelitiannya variabel yang digunakan antara lain: *size*, *profitability*, *growth*, *tangibility of assets*, *growth opportunities* dan *uniqueness*. Dan alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi dan regresi klasik.

Dari hasil analisis, hanya faktor *size*, *profitability* dan *growth* yang terbukti berpengaruh dan signifikan terhadap struktur modal. *Variable size* dan *growth* berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan *tangibility of assets* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal. Sementara variabel lainnya tidak terbukti mempengaruhi struktur modal.

Saidi (2004) dalam penelitiannya dengan menggunakan 6 variabel yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan asset, profitabilitas dan struktur kepemilikan. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan struktur kepemilikan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Wahidawati (2001) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan : sebuah Perspektif *Theory Agency*.” Variabel yang digunakan adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Sedangkan alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang (*debt to equity ratio*).

Yuhartil (2006) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Farmasi Yang telah Go Publik Di Bursa Efek Jakarta”. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain: ROI, DPR, rasio aktiva tetap, struktur aktiva. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda. Dari hasil analisis faktor, yang mempengaruhi struktur modal pada

perusahaan farmasi hanya variabel ROI dan struktur aktiva. Sedangkan DPR berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. ROI, *fixed asset ratio*, DPR berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

2.3 Pengajuan Hipotesis

Dalam kelangsungan hidup perusahaan, pengambilan keputusan struktur modal merupakan suatu keputusan yang sangat penting. Adanya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Beberapa faktor yang diduga berpengaruh terhadap struktur modal adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran mengenai besarnya pendapatan per saham perusahaan yang diperbesar oleh hutang. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan usahanya daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat. Dengan demikian diharapkan adanya hubungan yang positif antara penjualan dengan struktur modal. Sedangkan dari hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Saidi (2004), Sartono dan Srirharto (1999) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal. Menurut Rakhmawati (2008), penjualan yang tinggi akan meningkatkan perusahaan. Tingginya penjualan akan meningkatkan laba perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dan menunjang pertumbuhan perusahaan. Jika penjualan meningkat per tahun, maka pembiayaan dengan hutang dengan beban tertentu akan meningkatkan

pendapatan pemegang saham. Hal ini mendorong perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi akan cenderung menggunakan jumlah hutang yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan akan lebih aman dalam menggunakan hutang sehingga semakin tinggi struktur modalnya.

H 1 : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2001) risiko bisnis atau seberapa berisiko saham perusahaan jika perusahaan tidak mempergunakan hutang. Secara konsep, perusahaan memiliki sejumlah risiko yang inheren di dalam operasinya : risiko ini merupakan risiko bisnis. Jika perusahaan menggunakan hutang, maka secara tidak langsung, perusahaan akan membagi para investornya menjadi dua kelompok dan mengonsentrasikan sebagian besar risiko bisnisnya pada satu kelompok investor saja/pemegang saham biasa. Akan tetapi, para pemegang saham biasa akan menuntut adanya kompensasi karena mereka menanggung risiko yang lebih besar sehingga akan membutuhkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi pula. Perbedaan risiko bisnis tidak hanya berasal dari satu industri ke industri yang lain saja, melainkan juga diantara perusahaan-perusahaan di dalam suatu industri tertentu.

Menurut Husnan (1996), setiap perusahaan akan menghadapi risiko sebagai akibat dari dilakukannya kegiatan operasi perusahaan, baik itu risiko

bisnis maupun risiko hutang yang harus digunakan oleh perusahaan. Risiko bisnis berhubungan dengan jenis usaha yang dipilih dari kondisi ekonomi yang dihadapi. Sehingga terdapat hubungan negatif dan signifikan antara risiko bisnis terhadap struktur modal.

H 2 : Risiko Bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

3. Pengaruh Pertumbuhan Asset Terhadap Struktur Modal

Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang memiliki asset yang tinggi mencerminkan hasil operasional perusahaan yang tinggi pula. Semakin tinggi tingkat asset yang dimiliki maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor untuk memberikan hutang kepada pihak perusahaan. Dengan demikian diharapkan adanya hubungan yang positif dan signifikan antara asset dengan struktur modal. Sedangkan dari hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Saidi (2004), Mutaminah (2003) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan asset berpengaruh terhadap struktur modal.

H 3 : Pertumbuhan asset berpengaruh positif terhadap struktur modal

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba (Martono dan Harjito, 2007). Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik dan semakin meningkat kemakmuran perusahaan. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan lebih banyak mempunyai dana internal daripada perusahaan yang profitabilitasnya rendah. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menggunakan hutang lebih kecil karena perusahaan mampu menyediakan dana yang cukup melalui laba ditahan. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih suka untuk menggunakan dana internal (laba ditahan) daripada dana eksternal (hutang dan ekuitas) untuk membiayai pengeluaran modalnya sehingga dengan profitabilitas yang tinggi perusahaan akan mengurangi tingkat penggunaan hutang.

H 4 : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

5. Pengaruh Managerial Ownership Terhadap Struktur Modal

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Wahidawati (2001), dalam sebuah perusahaan dimana manajer memiliki saham yang besar muncul kecenderungan manajer tersebut akan mengurangi tingkat hutang secara optimal sehingga akan mengurangi biaya keagenan hutang. Sebaliknya menurut Sartono (2001) dalam Rizal (2007), penggunaan hutang yang semakin besar akan menimbulkan dampak kenaikan risiko kebangkrutan, yang berarti meningkatkan risiko yang tidak dapat di diversifikasikan bagi manajer sehingga kepemilikan saham manajemen (*managerial ownership*) akan berkurang. Dengan demikian diharapkan adanya hubungan yang negatif

antara *managerial ownership* dengan struktur modal. Beberapa penelitian yang pernah dilakukan oleh Saidi (2004), Mutaminah (2003) dan Wahidawati (2002) menunjukkan bahwa *managerial ownership* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

H 5 : Managerial ownership berpengaruh negatif terhadap struktur modal

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Penentuan Sampel

3.1.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2006-2010. Pemilihan perusahaan manufaktur karena perusahaan pada industri ini merupakan emiten pada Bursa Efek Indonesia dengan prosentase jumlah terbanyak 136 perusahaan.

3.1.2 Sampel

Pengambilan sampel dengan teknik *non random sampling* yaitu cara pengambilan sampel yang tidak semua anggota populasi diberi kesempatan untuk dipilih menjadi sampel. Salah satu teknik pengambilan sampling yang termasuk dalam *non random sampling* adalah *purposive sampling*. Pada penelitian ini pengambilan sampel dilakukan dengan melakukan pendekatan melalui metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan yang berdasarkan pertimbangan tertentu dimana syarat yang dibuat sebagai kriteria yang harus dipenuhi oleh sampel dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative* (Sugiyono, 2004).

Dalam penelitian ini sampel yang diambil dari populasi dilakukan dengan *purposive sampling* didasarkan pada beberapa kriteria yaitu:

1. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai emiten hingga akhir tahun 2010.
2. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan manufaktur.

3. Saham emiten aktif diperdagangkan selama periode pengamatan yaitu tahun 2006 sampai dengan tahun 2010.
4. Mempublikasikan laporan keuangan periodik selama periode pengamatan dari tahun 2006 hingga tahun 2010 dengan lengkap. Dari populasi sebanyak 136 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diperoleh sebanyak 16 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel.

3.2 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.2.1 Variabel Dependen

Variabel Dependen yaitu variabel yang dipengaruhi atau tergantung oleh variabel lain. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio/DER*) yang merupakan suatu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan biaya hutang melalui modal sendiri yang dimilikinya. Rasio ini menggambarkan perbandingan antara total hutang (*debt*) dengan total ekuitas (*equity*) perusahaan. Semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas dan mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi.

3.2.2 Variabel independen

Variabel independen yaitu variabel yang bebas dan tidak terpengaruh oleh variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini adalah :

1. Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran mengenai besarnya pendapatan per saham perusahaan yang diperbesar oleh hutang. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang untuk

membayai kegiatan usahanya daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat.

2. Risiko Bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Business risk merupakan tingkat volatilitas pendapatan yang tinggi dari perusahaan yang akan mempunyai profitabilitas kebangkrutan yang tinggi. Semakin tinggi risiko suatu perusahaan akan menurunkan hutang.
3. Pertumbuhan aset dihitung berdasarkan presentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Perusahaan yang asetnya dapat dijadikan jaminan atau agunan kredit, dimana perusahaan tersebut cenderung menggunakan hutang. Perusahaan yang struktur asetnya fleksibel cenderung menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan yang struktur asetnya tidak fleksibel.
4. Profitabilitas menurut Saidi (2004) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA (*Return on Asset*) yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan total aset yang dimiliki.
5. *Managerial ownership* adalah struktur kepemilikan saham, yaitu perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh manajer dengan jumlah saham yang beredar.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi, sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain, biasanya sudah dalam bentuk publikasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2006-2010 yang diterbitkan oleh *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

3.4 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini data dikumpulkan dengan dokumentasi yaitu untuk mendapatkan data sekunder (data yang sudah tersedia atau disediakan oleh perusahaan) akan digunakan untuk memperoleh analogi dalam perumusan teori, analisis data, dan memperkuat dugaan-dugaan dalam pembahasan masalah.

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Metode analisis untuk mengetahui variabel independen yang mempengaruhi secara signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yaitu pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, pertumbuhan asset, profitabilitas dan managrial ownership digunakan persamaan umum regresi linier berganda atas lima variabel bebas terhadap variabel tidak bebas umum regresi berganda adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Dimana :

Y : Debt to Equity Ratio

α : Konstanta

$\beta_{1,2,3,4,5}$: Penaksiran koefisien regresi

X1 : Pertumbuhan Penjualan

X2 : Risiko Bisnis

X3 : Pertumbuhan Asset

X4 : Profitabilitas

X5 : Managerial ownership

E : Variabel Residual (tingkat kesalahan)

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Dalam suatu persamaan regresi linier diperlukan uji asumsi klasik untuk menentukan bahwa model yang kita peroleh tidak bias dan efisien, yaitu memenuhi sifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimation*). Uji asumsi klasik terdiri dari empat macam, yaitu:

3.5.2.1 Normalitas

Tujuan uji normalitas adalah untuk menguji apakah variabel dependen dan variabel independen dalam sebuah regresi linier memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah data normal atau mendekati normal. Data yang normal atau mendekati distribusi normal memiliki bentuk seperti lonceng. Menurut Uji normalitas dilakukan dengan pendekatan Kolmogorov-Smirnov. Menggunakan tingkat signifikan 5% maka pengambilan keputusan mengenai normalitas adalah sebagai berikut :

- a. Jika $Asymp. (2-tailed) > 5\%$ maka distribusi data normal

b. Jika Asymp. (2-tailed) < 5% maka distribusi data tidak normal

3.5.2.2 Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin-Watson (DW test) dengan pengambilan keputusan (Ghozali, 2005) :

H_0 = tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_a = ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Tabel 3.1
Autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negative	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negative	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak tolak	$du < d < 4 - du$

3.5.2.3 Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2005) uji multikoleniaritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Multikolinearitas dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) yaitu:

1. Nilai tolerance > 0.10 dan nilai VIF < 10 maka disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.
2. Nilai tolerance < 0.10 dan nilai VIF > 10 maka disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

3.5.2.4 Heterokedastisitas

Menurut Ghozali (2005) uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas (variance residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka) atau tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji heterokedasitas dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heterokedasitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah dprediksi, dan sumbu X adalah residualnya (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah di-studentized (Ghozali, 2005).

Dasar analisis:

1. jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedasitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedasitas.

3.5.3 Pengujian Hipotesis

3.5.3.1 Uji T

Uji T pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Tingkat signifikan dalam penelitian ini adalah 5%, artinya risiko kesalahan mengambil keputusan adalah 5%. Hipotesis yang hendak diuji adalah (Ghozali, 2005) :

1. $H_0 : \beta_1 = 0$, artinya suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. $H_a : \beta_1 \neq 0$, artinya suatu variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Pengujian hipotesis ini menggunakan uji t dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Jika probabilitas ($\text{sig } t > \alpha (0.05)$) maka H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Jika probabilitas ($\text{sig } t < \alpha (0.05)$) maka H_0 ditolak, artinya ada pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen.

3.5.3.2 Uji F

Menurut Ghozali (2005) uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Tingkat

signifikan dalam penelitian ini adalah 5%, artinya risiko kesalahan mengambil keputusan adalah 5%. Hipotesis yang hendak diuji adalah (Ghozali, 2005) :

1. $H_0 : \beta_1, \beta_2 = 0$, artinya semua variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. $H_a : \beta_1, \beta_2 \neq 0$, artinya semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

Pengujian hipotesis ini menggunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut :

1. Jika probabilitas (sig F) $> \alpha$ (0.05) maka H_0 diterima, artinya tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Jika probabilitas (sig F) $< \alpha$ (0.05) maka H_0 ditolak, artinya ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

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 Indonesia periode tahun 2006 sampai dengan tahun 2010. Hasil pengolahan data berupa informasi untuk mengetahui apakah struktur modal dipengaruhi oleh pertumbuhan penjualan, risiko bisnis, pertumbuhan asset, profitabilitas dan managerial ownership serta seberapa besar pengaruhnya.

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 kelima. Pengujian hipotesis digunakan Uji T sedangkan untuk uji hipotesis secara keseluruhan digunakan uji F. Sedangkan analisis deskriptif merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel penelitian untuk mendukung hasil analisis statistik.

4.1 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

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pertumbuhan penjualan	80	-58.66	114.50	18.1790	30.71003
Resiko bisnis	80	.01	1.10	.1106	.19090
Pertumbuhan asset	80	-86.81	1036.39	24.4733	116.67229
Profitabilitas	80	.28	147.82	8.0359	21.41982
Manajerial ownership	80	.00	.42	.0729	.09904
Struktur modal	80	5.77	314.28	121.9394	84.87348
Valid N (listwise)	80				

Sumber : Hasil olah data SPSS

Analisis Deskriptive terhadap variabel pertumbuhan penjualan menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar -58,66 kali artinya perubahan penjualan perusahaan terendah mengalami penurunan adalah 58,66% dari penjualan sebelumnya. Nilai maksimum sebesar 114.5 artinya penjualan perusahaan mengalami peningkatan sebesar 114,5% dari penjualan tahun sebelumnya. Nilai rata-rata sebesar 18,179 artinya dari 16 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, penjualan perusahaan mengalami peningkatan rata-rata sebesar 18.2% dari penjualan tahun sebelumnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 30,71003 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel pertumbuhan, adalah sebesar 30,71003 dari 80 kasus yang terjadi.

Pada variabel risiko bisnis, selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,01 artinya bahwa risiko bisnis terendah adalah sebesar 0,01 dari fluktuasi pendapatan selama periode penelitian. Nilai maksimum sebesar 1,10 artinya bahwa risiko bisnis terbesar perusahaan adalah sebesar 1,10. Nilai rata-rata sebesar 0,1106

artinya dari 16 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, rata-rata risiko bisnis perusahaan adalah sebesar 0,1106. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,19090 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *Risk*, adalah sebesar 0,19090 dari 80 kasus yang terjadi.

Untuk variabel pertumbuhan asset, selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar -86,81 artinya bahwa perusahaan mengalami penurunan asset terendah yaitu sebesar -86,81% dari nilai aktiva tahun sebelumnya. Nilai maksimum sebesar 1036,39 artinya bahwa perusahaan mengalami peningkatan nilai aktiva yaitu sebesar 1036,39% dari nilai aktiva tahun sebelumnya. Nilai rata-rata sebesar 24,4733 artinya dari 16 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, rata-rata perusahaan mengalami peningkatan nilai aktiva sebesar 24,5% dari nilai aktiva tahun sebelumnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 116,67229 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel pertumbuhan aktiva, adalah sebesar 116,67229 dari 80 kasus yang terjadi.

Pada variabel profitabilitas, selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,28 artinya bahwa kemampuan aktiva untuk menghasilkan laba adalah sebesar 0,28%, atau perusahaan dalam kondisi untung. Nilai maksimum sebesar 147,82 artinya kemampuan aktiva tertinggi perusahaan untuk menghasilkan laba adalah sebesar 147,82%. Nilai rata-rata sebesar 24,47 artinya dari 16 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, kemampuan rata-rata aktiva untuk menghasilkan laba adalah sebesar 24,47%. Sedangkan standar deviasi sebesar 116,67229 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *profitabilitas*, adalah sebesar 116,67229 dari 80 kasus yang terjadi.

Pada variabel manajerial ownership, selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,42, sedangkan nilai rata - rata sebesar 0,729. Nilai rata-rata sebesar 0,729 artinya dari 16 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian, rata – rata saham yang dimiliki oleh manajerial adalah sebesar 72,9%. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,09904 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel manajerial ownership, adalah sebesar 0,09904 dari 80 kasus yang terjadi.

Dari tabel 4.1 diatas dapat dijelaskan bahwa variabel struktur modal selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 5,77 artinya bahwa jumlah total hutang terendah adalah sebesar 5,77 persen dari jumlah equity perusahaan. Nilai maksimum sebesar 314,28,- artinya bahwa total hutang terbesar perusahaan sebesar 314,28 persen dari total equitynya. Nilai struktur modal yang melebihi satu menunjukkan bahwa jumlah hutang lebih besar daripada total equity. Nilai rata-rata sebesar 121,9394,- artinya bahwa selama periode penelitian rata-rata perusahaan memiliki hutang adalah sebesar 121,9 persen dari total equitynya. Sedangkan standar deviasi sebesar 84,873448 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel struktur modal adalah sebesar 84,873448 dari 80 kasus yang terjadi.

4.2 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 14.

Hasil pengujian terhadap model regresi berganda terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 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)	t hitung	Sig-t	Keterangan
(Constant)	139.202	10.055	0.000	
Pertumbuhan penjualan	0.645	2.186	0.032	HA 1 didukung
Resiko bisnis	-52.256	-1.080	0.283	HA 2 tidak didukung
Pertumbuhan asset	-0.024	-0.316	0.753	HA 3 tidak didukung
Profitabilitas	-1.083	-2.418	0.018	HA 4 didukung
Manajerial ownership	-198.808	-2.151	0.035	HA 5 didukung

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

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

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 Indonesia. sebagai berikut :

$$Y = 139,202 + 0,645X_1 - 52,256 X_2 - 0,024 X_3 - 1,083 X_4 - 198,808X_5$$

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 139,202 yang berarti bahwa jika tidak ada variabel bebas yang terdiri pertumbuhan penjualan (X_1), risiko bisnis (X_2), pertumbuhan asset (X_3), profitabilitas (X_4), dan managerial ownership (X_5) atau $X=0$, maka besarnya struktur modal akan sebesar 139,202.

2. Koefisien Pertumbuhan Penjualan (β_1)

Pertumbuhan penjualan (X_1) mempunyai hubungan yang positif dengan struktur modal, dengan koefisien regresi sebesar 0,645. Dengan adanya hubungan yang positif ini, berarti bahwa antara pertumbuhan penjualan (X_1) dan struktur modal menunjukkan hubungan yang searah. Pertumbuhan penjualan (X_1) yang semakin meningkat mengakibatkan Struktur modal meningkat, begitu pula dengan pertumbuhan penjualan (X_1) yang semakin menurun maka struktur modal juga akan menurun.

3. Koefisien Resiko Bisnis (β_2)

Resiko bisnis (X_2) mempunyai hubungan yang negatif dengan struktur modal, dengan koefisien regresi sebesar -52,256. Dengan adanya hubungan yang negatif ini, berarti bahwa antara resiko bisnis (X_2) dan struktur modal menunjukkan hubungan yang berlawanan. Risiko bisnis (X_2) yang semakin meningkat mengakibatkan Struktur modal menurun, begitu pula dengan resiko bisnis (X_2) yang semakin menurun maka struktur modal akan meningkat.

4. Koefisien Pertumbuhan Asset (β_3)

Pertumbuhan asset (X_3) mempunyai hubungan yang negatif dengan struktur

modal, dengan koefisien regresi sebesar -0,024. Dengan adanya hubungan yang negatif ini, berarti bahwa antara pertumbuhan aset (X_3) dan struktur modal (Y) menunjukkan hubungan yang berlawanan. Pertumbuhan aset (X_3) yang semakin meningkat mengakibatkan struktur modal menurun, begitu pula dengan pertumbuhan aset (X_3) yang semakin menurun maka struktur modal akan meningkat.

5. Koefisien Profitabilitas (β_4)

Profitabilitas (X_4) mempunyai hubungan negatif dengan struktur modal, dengan koefisien regresi sebesar -1,083. Dengan adanya hubungan yang negatif ini, berarti bahwa antara profitabilitas (X_4) dan struktur modal menunjukkan hubungan yang berlawanan. Profitabilitas (X_4) yang semakin meningkat mengakibatkan Struktur modal menurun, begitu pula dengan profitabilitas (X_4) yang semakin menurun maka struktur modal akan meningkat.

6. Koefisien Manajerial Ownership (β_5)

Manajerial ownership (X_5) mempunyai hubungan yang negatif dengan struktur modal, dengan koefisien regresi sebesar -198,808. Dengan adanya hubungan yang negatif ini, berarti bahwa antara manajerial ownership (X_5) dan struktur modal menunjukkan hubungan yang berlawanan. Manajerial ownership (X_5) yang semakin meningkat mengakibatkan struktur modal menurun begitu pula dengan manajerial ownership (X_5) yang semakin menurun maka struktur modal akan meningkat.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis dengan Uji T, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik agar hasil kesimpulan yang diperoleh tidak menimbulkan nilai yang bias. Adapun uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolonieritas dan uji autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Pengujian normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*. Jika probabilitas lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada gambar berikut :

Tabel 4.3

Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov

Variabel	Probabilitas	Keterangan
Residual Regresion	0,917	Normal

Sumber : Data Sekunder diolah, 2012

Hasil uji normalitas diatas menunjukkan bahwa residual hasil analisis regresi memiliki probabilitas sebesar 0,917. Dengan demikian data berdistribusi normal.

2. Uji Autokorelasi

Autokorelasi berarti terdapatnya korelasi antar anggota sampel data yang diurutkan berdasarkan waktu, sehingga munculnya data dipengaruhi oleh data sebelumnya. Untuk mendiagnosis adanya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan dengan pengujian terhadap nilai uji Durbin Watson (Uji Dw), dengan ketentuan sebagai berikut :

Tabel 4.4
Pengukuran Autokorelasi

Kriteria	Batasan Nilai	DW Test	Kesimpulan
0 – dL	Kurang dari 1,507		Ada autokorelasi
dL – dU	1,507 sampai dengan 1,772		Tanpa kesimpulan
dU – (4-dU)	1,772 sampai dengan 2,228	2,080	Tidak ada autokorelasi
(4-dU) – (4-dL)	2,228 sampai dengan 2,493		Tanpa kesimpulan
(4- dL) – 4	2,493 sampai dengan 4		Ada autokorelasi

Sumber : Ghozali,2005

Pengujian ini dilakukan untuk mencari ada atau tidaknya autokorelasi dengan melakukan uji Durbin Watson (DW), dan diperoleh hasil DW_{hitung} sebesar 2,080. Berdasarkan Tabel 4.3 DW_{hitung} terletak diantara 1,772 sampai dengan 2,228. Dengan demikian DW jatuh pada daerah tidak ada autokorelasi, sehingga dapat dikatakan tidak terdapat autokorelasi dalam model.

3. Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil regresi variabel independen dan variabel dependen menghasilkan nilai Toleransi dan VIF pada kelima variabel bebasnya. Untuk membuktikan ada atau tidaknya pelanggaran multikolinearitas dapat digunakan Uji VIF yaitu apabila nilai VIF kurang dari 10 atau besarnya toleransi lebih dari 0,1.

Tabel 4.5
Hasil Perhitungan Multikolinearitas

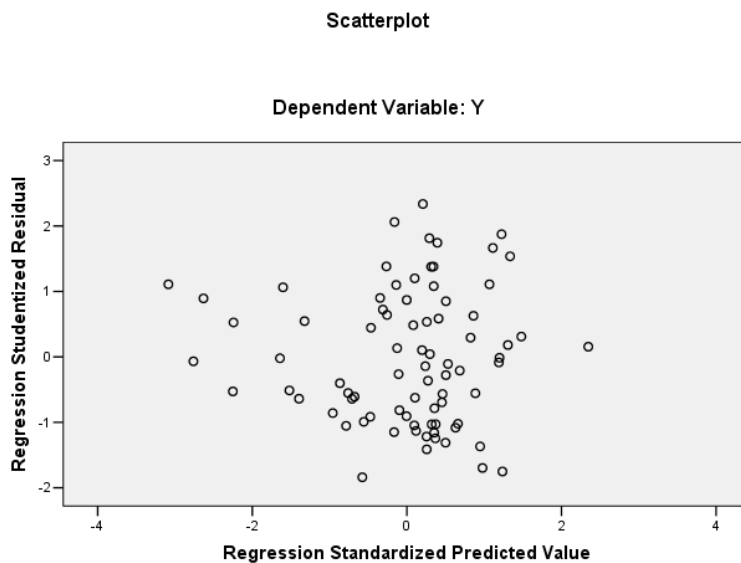
Variabel	Toleransi	VIF	Keterangan
X1	0.902	1.108	Tidak ada multikolinieritas
X2	0.891	1.123	Tidak ada multikolinieritas
X3	0.983	1.017	Tidak ada multikolinieritas
X4	0.956	1.046	Tidak ada multikolinieritas
X5	0.835	1.198	Tidak ada multikolinieritas

Sumber : Data Sekunder diolah, 2012

Dari hasil di atas dapat diketahui bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model penelitian ini.

4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah variasi residual tidak sama untuk semua pengamatan. Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan model karena varian gangguan berbeda antara satu observasi ke observasi lain. Untuk mendeteksi adanya gejala Heteroskedastisitas digunakan grafik Scatter Plot. Hasil uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar grafik berikut :



Gambar 4.1. Grafik Scatter Plot Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan grafik diatas, dapat diketahui bahwa titik-titik yang terbentuk menyebar secara acak diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, dan tidak membentuk pola tertentu. Dengan demikian demikian model yang diajukan dalam penelitian ini terbebas dari gejala Heteroskedastisitas.

4.4. Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t dan uji F. Uji t dilakukan untuk membuktikan hipotesis 1-5, sedangkan uji F digunakan untuk membuktikan hipotesis 6.

4.4.1 Hasil Pengujian Hipotesis Uji T

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan Uji T, Uji T dilakukan untuk membuktikan hipotesis 1-5. 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 $p\text{-value} > 0,05$ maka H_a ditolak.

1. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Hasil Uji T pada variabel pertumbuhan penjualan (X_1) seperti pada tabel 4.2 diatas diperoleh t hitung sebesar 2,186 dengan probabilitas sebesar 0,032 yang nilainya dibawah 0,05. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan pertumbuhan penjualan (X_1) secara parsial terhadap struktur modal (Y). Dengan demikian hasil penelitian ini telah mendukung hipotesis pertama. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Saidi (2004), Sartono dan Sriharto (1999) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal

Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran mengenai besarnya pendapatan per saham perusahaan yang diperbesar oleh hutang. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan usahanya daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat. Pertumbuhan penjualan merupakan ukuran mengenai besarnya pendapatan per saham perusahaan yang diperbesar oleh hutang. Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan usahanya daripada perusahaan yang tumbuh secara lambat (Weston dan Copeland, 1997). Bagi perusahaan dengan tingkat penjualan dan laba yang tinggi kecenderungan perusahaan tersebut menggunakan hutang

sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan perusahaan-perusahaan yang tingkat penjualannya rendah.

2. Pengaruh Resiko Bisnis Terhadap Struktur Modal

Hasil uji t pada variabel risiko bisnis (X_2) seperti pada tabel 4.2 di atas diperoleh t hitung sebesar -1,080 dengan probabilitas sebesar 0,283 yang nilainya di atas 0,05. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan risiko bisnis (X_2) secara parsial terhadap struktur modal (Y). Dengan demikian hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis kedua.

Tidak signifikannya variabel penelitian ini disebabkan karena disebabkan karena *bondholder* (pemberi pinjaman) tidak hanya memandang dari variansi laba sebelum pajak saja, dalam melihat risiko bisnis perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan risiko-risiko lainnya seperti risiko finansial (banyaknya beban hutang yang telah dimiliki perusahaan) serta risiko sistematis yaitu kondisi fluktuasi di pasar modal pada emiten yang bersangkutan. Sehingga hanya risiko bisnis saja belum mempengaruhi dalam kebijakan struktur modal perusahaan, sehingga perusahaan akan mendapatkan dana eksternal yang berupa hutang jangka panjang besar atau kecil kurang terpengaruh oleh adanya besar kecilnya risiko bisnis.

3. Pengaruh Pertumbuhan Asset Terhadap Struktur Modal

Hasil Uji T pada variabel Pertumbuhan asset (X_3) seperti pada tabel 4.2 di atas diperoleh t hitung sebesar -0,316 dengan probabilitas sebesar 0,753 yang

nilainya diatas 0,05. Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan pertumbuhan asset (X_3) secara parsial terhadap struktur modal (Y). Dengan demikian hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis ketiga. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Saidi (2004) yang menemukan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Tidak signifikannya variabel pertumbuhan asset terhadap struktur modal karena pertumbuhan aktiva rata-rata hanya kecil yaitu sebesar 24% (tabel 4.1). Sehingga perusahaan tidak memiliki jaminan yang kuat apabila ingin menambah modal dari hutang. Oleh karena itu perusahaan dalam mencari tambahan dana dari sumber lain misalnya dari investasi atau saham. Selain itu pertumbuhan asset yang besar belum dapat dipastikan bahwa perusahaan memiliki struktur modal yang baik, karena asset dibentuk atas modal dan hutang. Jika pertumbuhan asset yang tinggi disebabkan oleh faktor pertumbuhan modal sendiri dari akumulasi laba ditahan, maka akan dipertimbangkan perusahaan untuk berani menambah hutang. Namun sebaliknya pertumbuhan asset yang dibentuk oleh komposisi hutang yang besar, dibandingkan modal sendiri, maka perusahaan kurang berani untuk meningkatkan hutang sebagai komponen struktur modalnya. Dengan demikian besar kecilnya pertumbuhan asset belum memberikan jaminan kepastian bagi manajemen untuk meningkatkan jumlah komposisi hutangnya.

4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Hasil Uji T pada variabel profitabilitas (X_4) seperti pada tabel 4.2 di atas diperoleh t hitung sebesar -2,418 dengan probabilitas sebesar 0,018 yang nilainya di atas 0,05. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan profitabilitas (X_4) secara parsial terhadap struktur modal (Y). Dengan demikian hasil penelitian ini mendukung hipotesis keempat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Saidi (2004) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

Profitabilitas menurut Saidi (2004) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini akan diukur oleh salah satu rasionya yaitu *Return on Asset* (ROA). Rasio profitabilitas *Return on Asset* (ROA) memfokuskan kemampuan perusahaan dalam memperoleh earning dalam operasi perusahaan.

Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik dan semakin meningkat kemakmuran perusahaan. Perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan lebih banyak mempunyai dana internal daripada perusahaan yang profitabilitasnya rendah. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menggunakan hutang lebih kecil karena perusahaan mampu menyediakan dana yang cukup melalui laba ditahan. *Pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih suka untuk menggunakan dana internal (laba ditahan) daripada dana eksternal (hutang dan ekuitas) untuk membiayai pengeluaran modalnya

sehingga dengan profitabilitas yang tinggi perusahaan akan mengurangi tingkat penggunaan hutang.

5. Pengaruh Manjerial Ownership Terhadap Struktur Modal

Hasil Uji T pada variabel manajerial ownership (X_5) seperti pada tabel 4.2 diatas diperoleh t hitung sebesar -2,151 dengan probabilitas sebesar 0,035 yang nilainya diatas 0,05. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan manajerial ownership (X_5) secara parsial terhadap struktur modal (Y). Dengan demikian hasil penelitian ini mendukung hipotesis kelima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Wahidawati (2001), hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang (*debt to equity ratio*)

Menurut Jensen dan Meckeling (1976) dalam Wahidawati (2002), dalam sebuah perusahaan dimana manajer memiliki saham yang besar muncul kecenderungan manajer tersebut akan mengurangi tingkat hutang secara optimal sehingga akan mengurangi biaya keagenan hutang. Sebaliknya menurut Sartono (2001), penggunaan hutang yang semakin besar akan menimbulkan dampak kenaikan risiko kebangkrutan, yang berarti meningkatkan risiko yang tidak dapat di diversifikasikan bagi manajer sehingga kepemilikan saham manajemen (*managerial ownership*) akan berkurang. Dengan demikian diharapkan adanya hubungan yang negatif antara *managerial ownership* dengan struktur modal. Beberapa penelitian yang pernah dilakukan oleh Saidi (2004), Mutaminah (2003) dan Wahidawati (2002) menunjukkan bahwa *managerial ownership* berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

4.4.2 Hasil Pengujian Hipotesis Uji F

Untuk menganalisa besarnya pengaruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (struktur modal) digunakan Uji F. Penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0.05. Hipotesis akan didukung bila signifikan f kurang dari 0.05, ini berarti terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Tabel di bawah ini merupakan hasil dari Uji F yang menggunakan program SPSS for Windows, yaitu :

Tabel 4.6

Hasil Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	125185.6	5	25037.125	4.174	.002 ^a
	Residual	443891.4	74	5998.533		
	Total	569077.0	79			

a. Predictors: (Constant), X5, X4, X3, X1, X2

b. Dependent Variable: Y

Sumber : Output SPSS 17.0

Dari tabel 4.6 di atas di dapat f hitung sebesar 4,174 dan probabilitas $0,002 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa sig f jauh lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05, maka pertumbuhan penjualan (X_1), resiko bisni (X_2), pertumbuhan asset (X_3), profitabilitas (X_4), dan manajerial ownership (X_5) berpengaruh secara serentak terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

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. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya pertumbuhan penjualan akan mengakibatkan perubahan struktur modal perusahaan.
2. Risiko Bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, artinya nilai resiko bisnis tidak menyebabkan perubahan struktur modal perusahaan.
3. Pertumbuhan asset tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, artinya nilai pertumbuhan asset tidak menyebabkan perubahan struktur modal perusahaan.
4. Profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal, artinya jika profitabilitas perusahaan semakin meningkat maka struktur modal perusahaan semakin menurun, begitu juga sebaliknya jika profitabilitas perusahaan semakin menurun maka struktur modal perusahaan semakin meningkat.
5. Managerial ownership berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal, artinya jika saham yang dimiliki manajerial semakin meningkat maka struktur modal perusahaan semakin menurun, begitu juga sebaliknya

jika saham yang dimiliki manajerial semakin menurun maka struktur modal perusahaan semakin meningkat.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa hasil penelitian ini masih jauh dari sempurna. Hal ini disebabkan karena masih terdapatnya keterbatasan penelitian seperti :

1. Periode penelitian ini hanya terbatas pada periode tahun 2006 – 2010, sehingga hasil kesimpulan ini kurang dapat digeneralisasikan untuk periode-periode yang lain.
2. Perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur, sehingga kurang dapat digeneralisasikan untuk jenis usaha yang lain.

5.3. Saran

1. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan sebaiknya dalam menentukan kebijakan hutang perusahaan harus mempertimbangkan beberapa faktor yang penting bagi perusahaan yaitu pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan kepemilikan manajerial agar struktur modal ini dapat dimanfaatkan secara efektif dan efisien untuk menghasilkan kinerja yang baik. Perusahaan harus menurunkan struktur modalnya jika tingkat profitabilitasnya sudah cukup baik, sehingga beban perusahaan yang berasal dari hutang dapat dikurangi dengan laba perusahaan. Begitu pula jika nilai penjualan tinggi sebaiknya perusahaan menambah jumlah hutangnya karena ada kepercayaan dari pemegang saham bahwa perusahaan mampu meningkatkan pendapatan pemegang saham.

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

- Briham, EF dan Houston, J.F. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Delapan. Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2005. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hapsari, Lilis Indri. 2010. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008*. Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan). Semarang: Fakultas Ekonomi Undip.
- Hartono, 2003. "Kebijakan Struktur Modal: Pengujian Trade Off Theory dan Pecking Order Theory (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEJ)", *Perspektif*, Vol.8,No.2, Desember 2003: 249-257
- Husnan, Suad. 1998. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Buku Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Buku 1. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Martono dan Harjito, DA. *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Keenam, Penerbit EKONISIA, Yogyakarta, 2007.
- Mutaminah. 2003. *Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan Non Finansial yang Go Publik di Pasar Modal Indonesia*. *Jurnal Bisnis dan Strategi*, Vol.11, Juli: 71-81.
- Sartono, RA dan Sriharto Ragil. 1999. Faktor-faktor Penentu Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Sinergi*. Vol.2, Hal: 175-188.
- Rakhmawati, Mira Ceria. 2008. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Sarjana (Tidak dipublikasikan). Yogyakarta: Fakultas UII.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi 4 Cetakan Ketujuh. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Rizal, Syamsul. 2007. *Analisis Pengaruh Managerial Ownership, Institutional Ownership, DPR dan ROA Terhadap Capital Structure (Studi di BEJ Periode Tahun 2002-2005)* Tesis Program Pascasarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro (tidak dipublikasikan).

- Saidi. 2004. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ Tahun 1997-2002". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol.11, No.1, Maret 2004, Hal: 44-58.
- Setyawan, Hendri; Sutapa. 2006. Analisis Faktor Penentu Struktur Modal: Studi Empiris pada Emiten Syariah di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2004. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.5, No.2 September: 203-215.
- Sugiyono. 2004. *Metode Penelitian Bisnis*. Penerbit CV ALF ABETA. Bandung.
- Van Horne, James C. dan John M. Wachowicz, JR. 1998. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1996. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Erlangga. Jakarta.
- Wahidawati, 2001. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.5, No.1, Januari: 1-16.
- Weston dan Copeland. 1997. *Manajemen Pendanaan*. Edisi Kesembilan. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Yuhartil. 2006. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Farmasi yang telah Go Publik di Bursa Efek Jakarta*. *Bulletin*, No.9, hlm.1-11.

Daftar Perusahaan-Perusahaan Manufaktur

1	ALMI	PT. Alumindo Light Metal Industry
2	AKRA	PT. Akr Corporindo
3	AKPI	PT. Argha Karya Prima Industry
4	BRAM	PT. Indo Kordsa
5	INTA	PT. Intraco Penta
6	JPRS	PT. Jaya Pari Steel
7	LMPI	PT. Langgeng Makmur Industri
8	LTLS	PT. Lautan Luas
9	LMSH	PT. Lionmesh Prima
10	MTDL	PT. Metrodata Electronic
11	NIPS	PT. Nipress
12	SOBI	PT. Sorini Agro Asia Corporindo
13	IKBI	PT. Sumi Indo Kabel
14	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung
15	ETWA	PT. Eterindo Wahanatama
16	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industri

Data Penelitian

		Nama	Managerial				
			2006	2007	2008	2009	2010
1	almi	alumindo light metal industry	1,65%	1,62%	1,62%	1,62%	1,60%
2	akra	akr korporindo	0,41%	0,13%	0,14%	0,36%	0,63%
3	akpi	argha karya prima industry	4,94%	0,73%	0,73%	0,48%	0,48%
4	bram	indo kordsa	23,52%	25,40%	25,40%	25,40%	25,40%
5	inta	intraco penta	3,93%	3,94%	5,43%	5,03%	5,03%
6	jprs	Jaya pari steel	41,76%	2,20%	2,20%	15,53%	15,53%
7	lmpi	Langgeng makmur industri	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%
8	ltls	lautan luas	3,64%	3,64%	3,64%	3,64%	3,64%
9	lmsh	lionmesh prima	14,09%	25,58%	25,60%	25,61%	25,61%
10	mtdl	metrodاتا electronic	2,05%	1,71%	8,35%	10,59%	10,83%
11	nips	Nipress	18,35%	18,35%	18,35%	24,40%	24,40%
12	sobi	sorini agro asia korporindo	0,05%	0,04%	0,16%	0,27%	0,27%
13	ikbi	sumi indo kabel	0,05%	0,09%	0,10%	0,10%	0,10%
14	tbla	Tunas baru lampung	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%
15	etwa	eterindo wahanatama	0,29%	0,29%	0,25%	0,25%	0,25%
16	ultj	Ultrajaya milk industri	5,72%	5,72%	24,22%	14,73%	14,73%

		Laba				
		2006(jt)	2007(jt)	2008(jt)	2009(jt)	2010 (jt)
1	almi	83.211	31.726	4.567	26.221	43.722.582.261
2	akra	128.084	19.120	210.033	274.719	310.916.115.000
3	akpi	14.582	22.934	68.112	94.593	330.973.000.000
4	bram	18.314	39.149	94.776	72.106	134.160.199.000
5	inta	7.066	9.514	22.944	37.473	83.081.383.677
6	jprs	26.796	41.566	49.458	1.917	28.445.580.508
7	lmpi	3.313	12.400	2.572	5.992	2.794.104.212
8	ltls	29.677	71.670	145.846	85.925	86.982.000.000
9	lmsh	2.667	5.942	9.237	2.401	7.350.536.344
10	mtdl	20.776	28.480	29.956	10.065	30.438.567.670
11	nips	8.039	5.085	1.551	3.685	12.662.580.885
12	sobi	27.784	94.185	142.496	157.548	63.227.461.000
13	ikbi	44.374	77.467	97.687	28.719	4.600.387.412
14	tbla	52.884	97.227	63.337	138.245	246.663.187.000
15	etwa	9.990	6.694	617.212	10.417	38.038.000.000
16	ultj	14.732	30.317	303.712	61.153	107.123.243.835

		saham beredar (lembar)				
		2006	2007	2008	2009	2010
1	almi	308.000.000	308.000.000	308.000.000	308.000.000	308.000.000
2	akra	624.000.000	3.120.000.000	3.125.400.000	3.138.292.500	3.783.631.000
3	akpi	680.000.000	680.000.000	680.000.000	680.000.000	680.000.000
4	bram	450.000.000	450.000.000	450.000.000	450.000.000	450.000.000
5	inta	432.005.844	432.005.844	432.005.844	432.005.844	432.005.844
6	jprs	150.000.000	750.000.000	750.000.000	750.000.000	750.000.000
7	lmpi	923.749.175	923.749.175	923.749.175	923.749.175	923.749.175
8	ltls	780.000.000	780.000.000	780.000.000	780.000.000	780.000.000
9	lmsb	79.865.055	79.865.055	79.865.055	79.865.055	79.865.055
10	mtpl	2.021.432.423	2.041.925.923	2.041.925.923	2.041.925.923	2.143.925.923
11	nips	20.000.000	20.000.000	20.000.000	20.000.000	20.000.000
12	sobi	180.000.000	900.000.000	902.030.000	905.319.750	914.078.250
13	ikbi	306.000.000	306.000.000	306.000.000	306.000.000	306.000.000
14	tbla	4.124.206.046	4.163.262.461	4.170.288.461	4.170.979.461	4.194.609.461
15	etwa	968.279.000	968.597.000	968.597.000	968.597.000	968.597.000
16	ultj	2.888.382.000	2.888.382.000	2.888.382.000	2.888.382.000	2.888.382.000

Asset					
2005(jt)	2006(jt)	2007(jt)	2008(jt)	2009(jt)	2010(jt)
805.745	1.249.710	1.370.928	1.636.668	1.481.611	1.504.154
1.979.763	2.377.340	3.497.591	4.874.851	6.059.070	7.665.590
1.463.009	1.460.273	1.544.670	1.644.230	1.587.636	2.372.657
1.709.355	1.528.904	1.554.863	1.672.766	1.349.631	1.492.728
869.208	831.846	863.818	1.137.218	1.039.511	1.634.904
204.990	189.384	268.790	399.344	353.951	411.282
505.172	508.865	531.756	560.078	540.514	608.920
1.608.866	1.830.516	2.135.084	3.440.010	3.018.130	3.591.139
42.145	43.588	62.812	61.988	72.831	78.200
666.604	740.800	1.162.251	1.288.796	1.059.054	945.242
190.225	220.228	290.246	325.008	314.478	337.606
596.642	642.315	842.505	111.100	1.262.529	1.656.572
548.245	590.296	589.322	636.409	561.949	600.820
1.451.439	2.049.163	2.457.120	2.802.497	2.786.340	3.651.105
469.923	516.338	439.546	417.549	535.797	533.380
1.254.444	1.249.080	1.362.830	1.740.646	1.732.702	2.006.596

		EBIT				
		2006(jt)	2007(jt)	2008(jt)	2009(jt)	2010 (jt)
1	almi	121.542	46.241	5.365	5.026	59.983
2	akra	189.242	338.179	390.931	468.256	420.091
3	akpi	24.408	25.994	93.212	148.332	89.815
4	bram	39.602	66.777	160.866	133.938	213.897
5	inta	12.214	15.230	47.073	71.058	117.595
6	jprs	37.896	59.160	72.948	2.730	38.671
7	lmpi	5.939	2.561	4.093	7.881	4.565
8	ltls	62.991	123.304	248.593	134.374	145.767
9	lmsh	4.271	8.913	14.055	3.890	10.316
10	mtdl	44.254	99.558	132.193	89.793	158.213
11	nips	12.066	7.340	4.176	7.075	17.623
12	sobi	44.548	154.083	243.944	253.757	117.014
13	ikbi	66.086	111.155	141.796	40.710	7.649
14	tbla	79.152	138.648	67.046	321.057	324.380
15	etwa	10.802	7.924	619.500	13.085	47.263
16	ultj	25.814	39.103	268.782	98.279	202.924

Penjualan					
2005	2006(jt)	2007(jt)	2008(jt)	2009(jt)	2010 (jt)
1.365.145	1.969.677	2.321.871	2.376.798	1.754.202	3.019.070
2.827.823	3.970.323	5.894.751	9.472.529	8.959.842	12.194.997
1.049.077	1.161.846	1.343.031	1.590.795	1.386.209	2.426.138
1.764.996	1.510.642	1.547.112	1.637.886	1.500.639	1.805.360
786.522	606.510	710.996	1.120.472	1.118.952	1.833.181
377.658	340.210	432.808	732.703	302.868	427.793
262.412	270.682	303.167	326.183	381.141	401.594
2.166.528	2.413.259	2.712.536	4.458.094	3.746.865	3.901.733
104.202	79.343	117.237	163.317	124.811	161.012
1.503.906	1.636.282	2.712.987	3.422.200	3.396.917	3.953.971
218.828	260.153	405.749	480.458	279.929	400.895
711.114	806.580	1.042.452	1.493.211	1.470.960	1.874.244
1.423.929	1.914.345	1.590.455	1.645.326	862.112	1.226.302
1.220.636	1.193.999	1.844.207	3.955.846	2.783.573	2.951.114
407.446	396.282	421.311	714.819	765.431	810.859
711.732	835.230	1.126.800	1.362.607	1.613.928	1.880.411

		Debt					
		2005(jt)	2006(jt)	2007(jt)	2008(jt)	2009(jt)	2010 (jt)
1	almi	421.649	793.180	924.245	1.200.831	1.019.546	998.356.227.505
2	akra	838.128	1.129.611	1.999.832	2.918.210	3.832.253	4.806.757.170.000
3	akpi	826.140	811.659	850.900	859.150	756.476	529.732.000.000
4	bram	712.179	508.484	462.352	480.181	224.873	283.850.592.000
5	inta	558.570	521.270	558.138	808.595	682.054	1.198.084.207.003
6	jprs	40.738	10.337	48.176	129.572	82.262	111.147.337.335
7	lmpi	130.548	130.927	141.419	167.168	141.612	207.224.495.511
8	ltls	1.042.374	1.233.125	1.444.343	2.485.725	2.125.280	2.570.690.000.000
9	lmsh	20.942	20.101	33.671	24.090	33.108	11.923.980.341
10	mtdl	364.665	454.759	819.381	869.036	653.776	584.565.539.799
11	nips	106.858	128.822	198.947	201.690	187.475	189.439.039.218
12	sobi	227.015	258.060	364.690	516.717	522.093	899.323.382.000
13	ikbi	209.840	217.003	149.273	129.272	69.844	108.391.265.412
14	tbla	938.257	1.183.409	1.518.219	1.908.928	1.787.639	1.468.443.372.000
15	etwa	118.076	154.501	71.015	168.086	270.972	230.386.000.000
16	ultj	439.122	433.177	530.492	603.996	599.688	705.472.336.001

		Ekuitas					
		2005(jt)	2006(jt)	2007(jt)	2008(jt)	2009(jt)	2010 (jt)
1	almi	384.096	456.530	446.682	435.837	462.065	505.798.105.207
2	akra	974.375	1.039.093	1.277.619	1.608.244	1.741.060	2.386.406.965.000
3	akpi	586.840	598.522	645.638	732.228	775.589	1.842.925.000.000
4	bram	822.095	833.625	894.006	998.025	981.988	1.072.556.312.000
5	inta	310.638	310.576	305.680	328.623	357.457	412.045.570.300
6	jprs	164.251	179.048	220.614	269.771	271.689	300.134.260.861
7	lmpi	374.624	377.938	390.338	392.910	398.902	401.695.608.006
8	ltls	496.240	506.603	596.410	799.390	763.343	817.950.000.000
9	lmsh	21.203	23.487	29.141	37.898	39.723	46.785.338.474
10	mtdl	249.910	262.298	284.282	317.151	320.261	358.147.137.300
11	nips	83.367	91.406	91.299	123.318	127.003	148.166.676.306
12	sobi	340.598	357.582	441.320	543.759	672.907	696.842.466.000
13	ikbi	338.405	373.293	440.049	507.136	492.104	492.429.064.239
14	tbla	511.960	864.441	934.960	888.773	993.648	1.234.180.494.000
15	etwa	351.847	361.836	368.531	248.823	264.144	302.183.000.000
16	ultj	814.466	814.799	831.157	1.135.324	1.191.583	1.297.952.719.759

No	KODE	Pert.Sales (%)					Resiko Bisnis				
		2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
1	almi	44,28	17,88	2,37	-26,19	72,11	0,04	0,04	0,03	0,03	0,03
2	akra	40,40	48,47	60,69	-5,41	36,11	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01
3	akpi	10,75	15,59	18,45	-12,86	75,02	0,03	0,03	0,03	0,03	0,02
4	bram	-14,41	2,41	5,87	-8,38	20,31	0,03	0,03	0,03	0,04	0,03
5	inta	-22,89	17,23	57,59	-0,14	63,83	0,06	0,06	0,04	0,05	0,03
6	jprs	-9,92	27,22	69,29	-58,66	41,25	0,25	0,18	0,12	0,14	0,12
7	lmpi	3,15	12,00	7,59	16,85	5,37	0,09	0,09	0,09	0,09	0,08
8	ltls	11,39	12,40	64,35	-15,95	4,13	0,03	0,02	0,01	0,02	0,01
9	lmsh	-23,86	47,76	39,30	-23,58	29,00	1,10	0,76	0,77	0,66	0,61
10	mtdl	8,80	65,80	26,14	-0,74	16,40	0,06	0,04	0,04	0,05	0,05
11	nips	18,88	55,97	18,41	-41,74	43,21	0,22	0,17	0,15	0,15	0,14
12	sobi	13,42	29,24	43,24	-1,49	27,42	0,07	0,06	0,43	0,04	0,03
13	ikbi	34,44	-16,92	3,45	-47,60	42,24	0,08	0,08	0,08	0,09	0,08
14	tbla	-2,18	54,46	114,50	-29,63	6,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01
15	etwa	-2,74	6,32	69,67	7,08	5,93	0,09	0,11	0,11	0,09	0,09
16	ultj	17,35	34,91	20,93	18,44	16,51	0,04	0,04	0,03	0,03	0,02

Pertumbuhan Asset					ROA (%)				
2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
55,10	9,70	19,38	-9,47	1,52	6,66	2,31	0,28	1,77	2,91
20,08	47,12	39,38	24,29	26,51	5,39	0,55	4,31	4,53	4,06
-0,19	5,78	6,45	-3,44	49,45	1,00	1,48	4,14	5,96	13,95
-10,56	1,70	7,58	-19,32	10,60	1,20	2,52	5,67	5,34	8,99
-4,30	3,84	31,65	-8,59	57,28	0,85	1,10	2,02	3,60	5,08
-7,61	41,93	48,57	-11,37	16,20	14,15	15,46	12,38	0,54	6,92
0,73	4,50	5,33	-3,49	12,66	0,65	2,33	0,46	1,11	0,46
13,78	16,64	61,12	-12,26	18,99	1,62	3,36	4,24	2,85	2,42
3,42	44,10	-1,31	17,49	7,37	6,12	9,46	14,90	3,30	9,40
11,13	56,89	10,89	-17,83	-10,75	2,80	2,45	2,32	0,95	3,22
15,77	31,79	11,98	-3,24	7,35	3,65	1,75	0,48	1,17	3,75
7,66	31,17	-86,81	1036,39	31,21	4,33	11,18	128,26	12,48	3,82
7,67	-0,17	7,99	-11,70	6,92	7,52	13,15	15,35	5,11	0,77
41,18	19,91	14,06	-0,58	31,04	2,58	3,96	2,26	4,96	6,76
9,88	-14,87	-5,00	28,32	-0,45	1,93	1,52	147,82	1,94	7,13
-0,43	9,11	27,72	-0,46	15,81	1,18	2,22	17,45	3,53	5,34

Managerial					Stuktur Modal				
2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
0,017	0,016	0,016	0,016	0,016	173,7	206,9	275,5	220,6	197,4
0,004	0,001	0,001	0,004	0,006	108,7	156,5	181,5	220,1	201,4
0,049	0,007	0,007	0,005	0,005	135,6	131,8	117,3	97,5	28,7
0,235	0,254	0,254	0,254	0,254	61,0	51,7	48,1	22,9	26,5
0,039	0,039	0,054	0,050	0,050	167,8	182,6	246,1	190,8	290,8
0,418	0,022	0,022	0,155	0,155	5,8	21,8	48,0	30,3	37,0
0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	34,6	36,2	42,5	35,5	51,6
0,036	0,036	0,036	0,036	0,036	243,4	242,2	311,0	278,4	314,3
0,141	0,256	0,256	0,256	0,256	85,6	115,5	63,6	83,3	25,5
0,021	0,017	0,084	0,106	0,108	173,4	288,2	274,0	204,1	163,2
0,184	0,184	0,184	0,244	0,244	140,9	217,9	163,6	147,6	127,9
0,001	0,000	0,002	0,003	0,003	72,2	82,6	95,0	77,6	129,1
0,001	0,001	0,001	0,001	0,001	58,1	33,9	25,5	14,2	22,0
0,001	0,001	0,001	0,001	0,001	136,9	162,4	214,8	179,9	119,0
0,003	0,003	0,003	0,003	0,003	42,7	19,3	67,6	102,6	76,2
0,057	0,057	0,242	0,147	0,147	53,2	63,8	53,2	50,3	54,4

Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pertumbuhan penjualan	80	-58.66	114.50	18.1790	30.71003
Resiko bisnis	80	.01	1.10	.1106	.19090
Pertumbuhan asset	80	-86.81	1036.39	24.4733	116.67229
Prof itabilitas	80	.28	147.82	8.0359	21.41982
Manajerial ownership	80	.00	.42	.0729	.09904
Struktur modal	80	5.77	314.28	121.9394	84.87348
Valid N (listwise)	80				

Analisis Regresi Linier Berganda

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	X5, X4, ^a X3, X1, X2	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Y

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.469 ^a	.220	.167	77.45020

a. Predictors: (Constant), X5, X4, X3, X1, X2

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	125185.6	5	25037.125	4.174	.002 ^a
	Residual	443891.4	74	5998.533		
	Total	569077.0	79			

a. Predictors: (Constant), X5, X4, X3, X1, X2

b. Dependent Variable: Y

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	139.202	13.845		10.055	.000
	X1	.645	.295	.236	2.186	.032
	X2	-52.256	48.367	-.118	-1.080	.283
	X3	-.024	.075	-.033	-.316	.753
	X4	-1.083	.448	-.254	-2.418	.018
	X5	-198.808	92.428	-.242	-2.151	.035

a. Dependent Variable: Y

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		80
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.96783721
Most Extreme Differences	Absolute	.062
	Positive	.062
	Negative	-.050
Kolmogorov-Smirnov Z		.556
Asymp. Sig. (2-tailed)		.917

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.469 ^a	.220	.167	77.45020	2.080

a. Predictors: (Constant), X5, X4, X3, X1, X2

b. Dependent Variable: Y

Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	139.202	13.845		10.055	.000		
	X1	.645	.295	.236	2.186	.032	.902	1.108
	X2	-52.256	48.367	-.118	-1.080	.283	.891	1.123
	X3	-.024	.075	-.033	-.316	.753	.983	1.017
	X4	-1.083	.448	-.254	-2.418	.018	.956	1.046
	X5	-198.808	92.428	-.242	-2.151	.035	.835	1.198

a. Dependent Variable: Y

Uji Heterokedastisitas

Scatterplot

Dependent Variable: Y

