

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PELUANG  
PERTUMBUHAN, PROFITABILITAS, UKURAN  
PERUSAHAAN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN  
TERHADAP STRUKTUR MODAL  
( Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Di BEI )**

**SKRIPSI**

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana  
Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi  
Universitas Islam Sultan Agung Semarang



**APRILIANI TASWIDIANINGRUM  
NIM : 14.209.3369E**

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG  
FAKULTAS EKONOMI  
SEMARANG  
2011**

## HALAMAN PERSETUJUAN

Nama : Apriliani Taswidianingrum

NIM : 14.209.3369E

Judul Skripsi : PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PELUANG  
PERTUMBUHAN, PROFITABILITAS, UKURAN  
PERUSAHAAN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN  
TERHADAP STRUKTUR MODAL  
(Studi Kasus Perusahaan Manufaktur di BEI)

Pembimbing : Imam Setiawan, SE, M.Si, Akt.

Ketua  
Program Studi Akuntansi

Semarang, Juli 2011

Menyetujui :  
Pembimbing



( Dr.Zaenal Alim Adiwijaya, SE, M.Si )

(Imam Setiawan, SE, M.Si, Akt.)

## HALAMAN PENGESAHAN DOSEN

Skripsi ini telah dipertahankan dan Disahkan di depan  
Dewan Penguji Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Tanggal : Juli 2011

Yang terdiri dari :

Penguji I



(Imam Setiawan, SE, M.Si, Akt.)

Penguji II

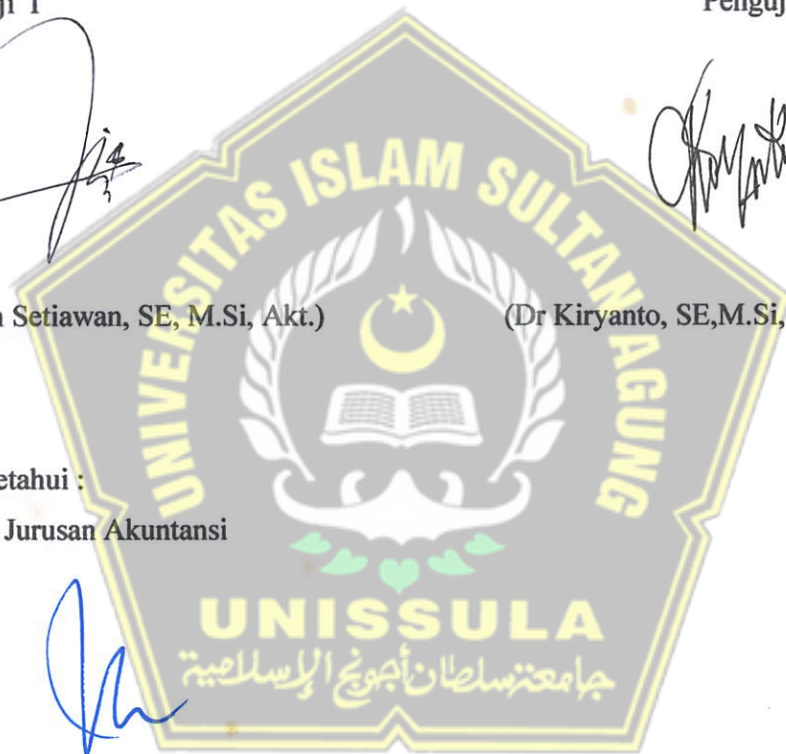


(Dr Kiryanto, SE, M.Si, Akt.)

Mengetahui :  
Ketua Jurusan Akuntansi



( Dr.Zaenal Alim Adiwijaya, SE, M.Si )



## Abstraksi

Struktur modal yang optimal suatu perusahaan adalah kombinasi dari utang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Pada saat tertentu, manajemen perusahaan menetapkan struktur modal yang ditargetkan, yang mungkin merupakan struktur yang optimal, meskipun target tersebut dapat berubah dari waktu ke waktu. Sejumlah faktor mempengaruhi keputusan mengenai struktur modal perusahaan, seperti : struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007 – 2009 yang berjumlah 147 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007 – 2009 yang berjumlah 33 perusahaan. Jenis datanya adalah dokumentasi. Metode pengumpulan data menggunakan dokumentasi berupa : laporan keuangan perusahaan manufaktur yang diperoleh dari ICMD dan IDX tahunan tahun 2007 – 2009. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda.

Hasil analisis dengan menggunakan SPSS Versi 13 menunjukkan bahwa:

- 1). Struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.
- 2). Peluang pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.
- 3). Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.
- 4). Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.

- 5). Struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.
- 6). Struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Besarnya pengaruh antara Struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur terhadap Struktur Modal adalah sebesar 18,1% (adjusted r square = 0,181).



## KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji dan syukur kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang telah melimpahkan rahmat, karunia dan hidayahNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi dengan judul **“Pengaruh Struktur Aktiva, Peluang Pertumbuhan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur di BEI)”**.

Skripsi ini penulis susun, guna memenuhi salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung (UNISSULA) Semarang.

Peran serta berbagai pihak turut menentukan terselesaikannya penulisan skripsi ini, untuk itu penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu Dra. Indri Kartika, M.Si, Akt. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
2. Bapak Dr. Zaenal Alim A, SE, M.Si. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Bapak Imam Setiawan, SE, M.Si selaku Dosen Pembimbing yang dengan sepenuh hati bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan dan pengarahan kepada penulis dalam rangka menyusun skripsi ini.

4. Seluruh Dosen dan Karyawan pada Universitas Islam Sultan Agung (UNISSULA) Semarang.
5. Kedua orang tua yang selalu memberikan dukungan, kasih sayang dan doa yang telah dicurahkan selama ini.
6. Teman-teman Kampus Unissula FE yang tidak dapat disebutkan satu per satu, semoga sukses semua.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman yang penulis miliki. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan segala kritik dan saran yang lebih baik. Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi para pembaca khususnya Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung (UNISSULA) Semarang.

Semarang, Juli 2011  
Penulis,

( Apriliani Taswidianingrum )

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
ABSTRAKSI.....	iv
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
<b>BAB I : PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	9
1.3. Tujuan Penelitian.....	10
1.4. Manfaat Penelitian.....	10
<b>BAB II : TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1. Landasan Teori.....	12
2.1.1. Pengertian Struktur Modal.....	12
2.1.2. Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal.....	14
2.2. Struktur Aktiva.....	19
2.3. Peluang Pertumbuhan.....	20
2.4. Profitabilitas.....	22



2.5.	Ukuran Perusahaan.....	23
2.6.	Struktur Kepemilikan .....	24
2.7.	Penelitian Terdahulu .....	26
2.8.	Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis.....	27
2.8.1	Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal .....	28
2.8.2	Pengaruh Peluang Pertumbuhan terhadap Struktur Modal..	28
2.8.3	Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal .....	29
2.8.4	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal .....	30
2.8.5	Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Struktur Modal .....	30
2.8.6	Pengaruh Struktur Aktiva, Peluang Pertumbuhan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan terhadap Struktur Modal .....	30
2.9.	Kerangka Penelitian .....	32
<b>BAB III : METODE PENELITIAN</b>		
3.1.	Jenis Penelitian.....	33
3.2.	Populasi dan Sampel .....	33
3.3.	Jenis dan Sumber Data .....	34
3.4.	Metode Pengumpulan Data .....	34
3.5.	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....	34
3.6.	Analisis Deskriptif.....	37
3.7.	Uji Asumsi Klasik .....	38
3.8.	Metode Analisis Data .....	40
3.8.1.	Analisis Regresi Berganda .....	40
3.8.2.	Pengujian Hipotesis.....	41

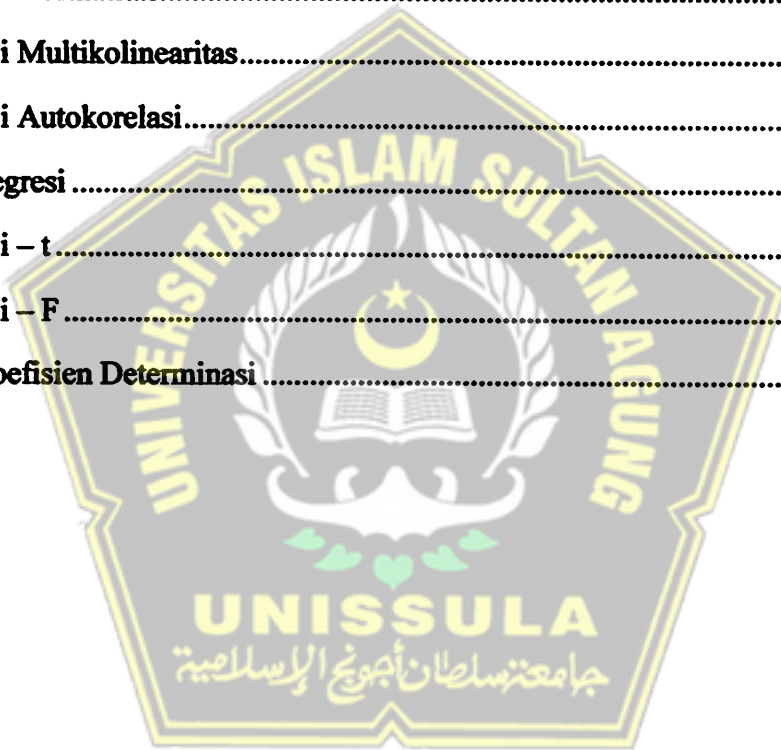
3.8.2.1. Uji T .....	41
3.8.2.2 Uji F.....	41
3.8.3. Koefisien Determinasi.....	42
<b>BAB IV : ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1. Hasil Statistik Deskriptif.....	44
4.2. Uji Asumsi Klasik .....	49
4.2.1. Uji Normalitas .....	49
4.2.2. Uji Heteroskedastisitas.....	50
4.2.3. Uji Multikolinearitas .....	52
4.2.4. Uji Autokorelasi .....	52
4.3. Metode Analisis Data.....	53
4.4. Hasil Pengujian Hipotesis .....	55
4.4.1. Uji-T(Uji Parsial) .....	55
4.4.2. Uji-F(Uji Simultan).....	57
4.5. Koefisien Determinasi.....	57
4.6. Pembahasan.....	58
<b>BAB V : PENUTUP</b>	
5.1. Kesimpulan.....	65
5.2. Saran.....	65

**DAFTAR PUSTAKA**

**LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Penelitian Terdahulu.....	26
4.1 Proses Pengambilan Sampel.....	44
4.2 Statistik Deskriptif.....	45
4.3 Hasil Uji Normalitas.....	50
4.4 Hasil Uji Multikolinearitas.....	52
4.5 Hasil Uji Autokorelasi.....	53
4.6 Hasil Regresi .....	54
4.7 Hasil Uji – t.....	56
4.8 Hasil Uji – F.....	57
4.9 Hasil Koefisien Determinasi.....	58



## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1. Kerangka Pemikiran.....	32
4.1. Hasil Uji Heteroskedastisitas (Grafik Scatterplot).....	51



## **DAFTAR LAMPIRAN**

1. Hasil Uji Normalitas
2. Hasil Uji Multikolinearitas
3. Hasil Uji Autokorelasi
4. Hasil Regresi
5. Hasil Uji T
6. Hasil Uji F
7. Hasil Koefisien Determinasi



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang Masalah**

Tujuan utama manajemen adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham, atau dapat diartikan memaksimalkan harga saham perusahaan. Di samping itu, perusahaan juga memiliki tujuan lain, yaitu kepuasan pribadi manajer perusahaan, kesejahteraan karyawan, lingkungan dan masyarakat pada umumnya. Meskipun demikian, memaksimalkan harga saham adalah tujuan terpenting pada sebagian besar perseroan (Brigham dan Houston,2001 dalam Mai,2006).

Semua tindakan yang memaksimumkan harga saham adalah juga bermanfaat bagi masyarakat. Pertama, pemaksimuman harga saham memerlukan operasi yang efisien untuk memproduksi barang dengan mutu dan kuantitas yang diinginkan serta dengan biaya yang serendah-rendah mungkin. Kedua, pemaksimuman harga saham memerlukan pengembangan produk yang diinginkan konsumen, sehingga motif mencari laba akan mendorong munculnya teknologi baru, produk baru dan kesempatan kerja baru. Ketiga, pemaksimuman harga saham menuntut pelayanan yang efisien dan memuaskan, persediaan barang dagang yang memadai dan lokasi bisnis yang tepat, semua faktor ini diperlukan untuk melaksanakan penjualan, dan penjualan perlu untuk memperoleh dana. Oleh karena itu, berbagai tindakan yang dimaksudkan untuk memaksimumkan harga saham perusahaan secara langsung juga bermanfaat bagi masyarakat luas (Fred dan Brigham,1998 dalam Mai,2006).

Salah satu hal penting yang dihadapi oleh para manajer keuangan adalah hubungan antara struktur modal dan memaksimalkan harga saham biasa perusahaan serta faktor-faktor apa yang menentukan struktur modal suatu perusahaan itu. Adapun yang dimaksud dengan struktur modal adalah merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa (Sartono,1996 dalam Mai,2006).

Manajer keuangan mempunyai peran penting dalam upaya menjaga kontinuitas usaha yaitu menyediakan dana dengan tetap memperhatikan faktor likuiditas, rentabilitas dan solvabilitas di samping faktor-faktor lain yang kesemuanya menuju pada keseimbangan finansial. Salah satu upaya yang dapat dilakukan manajer keuangan adalah perusahaan memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan. Hal ini dimaksudkan bahwa manajer harus mempertimbangkan dengan cermat sifat dan biaya dari masing-masing sumber dana yang akan dipilih, karena masing-masing sumber dana mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda-beda. Secara umum sebuah perusahaan dapat memenuhi kebutuhan dananya dari sumber intern perusahaan maupun dari sumber ekstern. Sumber intern yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, misalnya dari cadangan penyusutan, keuntungan tidak dibagi dan lain-lain, sedangkan sumber ekstern adalah dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal, emisi saham baru, penerbitan obligasi maupun kredit dari perbankan (Suwanto dan Ediningsih,2002:21).

Adanya pilihan-pilihan dalam hal pemenuhan kebutuhan dana, maka perlu dipertimbangkan secara cermat perimbangan pembelanjaan yang terbaik, dalam hal

ini apakah perusahaan akan menggunakan sumber internal atau eksternal. Jika dari sumber eksternal apakah mau menerbitkan obligasi, emisi saham baru, menambah penyertaan modal atau mengambil kredit melalui bank merupakan aspek utama dari jenis keputusan mengenai pemenuhan kebutuhan dana. Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dana dengan sumber dari dalam perusahaan (baik dari penyusutan ataupun laba tidak dibagi), maka hal ini akan sangat mengurangi ketergantungan kepada pihak luar. Apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya untuk pertumbuhan perusahaan, dan dana dari sumber intern sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal luar perusahaan, baik dari utang maupun dengan mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan (Riyanto, 1995 dalam Suwanto dan Ediningsih,2002).

Menurut Mai dalam buku *Ekonomika* (2006:29), dalam investasi di pasar modal, pilihan antara sumber dana internal (modal sendiri) dan sumber dana eksternal (modal pinjaman) sangat berkaitan karena adanya perbedaan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk masing-masing sumber dana tersebut yang pada gilirannya akan berpengaruh terhadap laba yang dinikmati oleh pemegang saham. Maka dari itu, perusahaan harus mengkombinasikan sumber-sumber dana ekonomi yang ada yang bertujuan untuk membelanjai berbagai kebutuhan investasi dan untuk kegiatan usahanya.

Modal sangat dibutuhkan dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan, disamping sumber daya mesin, material sebagai faktor pendukung. Suatu usaha pasti membutuhkan modal apalagi perusahaan tersebut berniat untuk



melakukan ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai usahanya (Brigham,1999 dalam Kartini dan Arianto,2008).

Perusahaan akan memiliki sumber dana berdasarkan preferensi biaya yang harus dikeluarkan atas sumber dana tersebut. Dalam hal ini, perusahaan mempunyai pilihan untuk memenuhi modalnya lebih dulu dari sumber internal, baru kemudian memenuhi kekurangannya dari sumber eksternal. Sumber manapun yang akan dipilih, prinsip yang harus dipegang oleh perusahaan adalah bahwa tambahan dana tersebut harus memberikan tambahan finansial bagi para pemegang saham. Oleh karena itu, masalah struktur modal menjadikan suatu masalah pokok yang menarik untuk diteliti (Dolaldson,1961 dan Myers,1984, dalam Mai,2006).

Struktur modal yang optimal suatu perusahaan adalah kombinasi dari utang dan ekuitas yang memaksimumkan harga saham perusahaan. Pada saat tertentu, manajemen perusahaan menetapkan struktur modal yang ditargetkan, yang mungkin merupakan struktur yang optimal, meskipun target tersebut dapat berubah dari waktu ke waktu (Brigham dan Houston,2001 dalam Mai,2006). Sejumlah faktor mempengaruhi keputusan mengenai struktur modal perusahaan. Faktor-faktor ini meliputi : stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, peluang pertumbuhan, tingkat profitabilitas, pajak pengendalian, sikap manajemen dan sebagainya. Faktor-faktor lain yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah ukuran perusahaan, perusahaan yang lebih besar pada umumnya lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil (Fred dan Brigham,1998 dalam Mai,2006).

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Menurut Riyanto dalam buku Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan (2001:296-299), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah tingkat bunga, stabilitas pendapatan, struktur aktiva, kadar risiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen dan besarnya suatu perusahaan (ukuran perusahaan). Menurut Mai dalam buku Ekonomika (2006:29), dalam penelitian ini dianalisis melalui struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas dan ukuran perusahaan sesuai dengan penelitian Mai.

Aktiva perusahaan disajikan sebagai jaminan atas utang merupakan cara untuk mengurangi resiko kreditur dan memberi jaminan bagi kreditur dalam hal terjadinya kesulitan keuangan. Jaminan juga melindungi pemberi pinjaman dari masalah niat jelek yang disebabkan oleh konflik peminjam dan pemberi pinjaman. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan yang memiliki lebih banyak aktiva berwujud lebih mungkin untuk memperoleh lebih banyak pinjaman. Maka besarnya komponen utang akan berhubungan positif dengan tingkat struktur aktiva. Hasil penelitian Kartini dan Arianto (2008) memperoleh bukti bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut berbeda dengan Mai (2006) serta Suwanto dan Ediningsih (2002) yang menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Menurut Mai dalam buku Ekonomika (2006:235), Peluang Pertumbuhan (*Growth Opportunity*) adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai prediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang akan lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai

operasional perusahaan. perusahaan-perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi berharap akan menikmati pertumbuhan tersebut bagi para pemegang saham. Sebaliknya, apabila perusahaan memperkirakan akan mengalami pertumbuhan yang rendah, mereka akan berupaya membagi risiko pertumbuhan rendah dengan para kreditur melalui penggunaan utang. Dengan demikian perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang rendah akan lebih banyak menggunakan utang jangka panjang. Hasil penelitian Suwanto dan Ediningsih (2002) menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Namun hasil tersebut tidak didukung oleh temuan Mai (2006) serta Kartini dan Arianto (2008) yang menyatakan bahwa peluang pertumbuhan tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Menurut Sartono dalam buku Manajemen Keuangan:Teori dan Aplikasi (2001:122), Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri Perusahaan-perusahaan dengan profit yang tinggi cenderung menggunakan lebih banyak pinjaman untuk memperoleh manfaat pajak. Hal ini karena pengurangan laba oleh bunga pinjaman akan lebih kecil dibandingkan apabila perusahaan menggunakan modal yang tidak dikenai bunga, namun penghasilan kena pajak akan lebih tinggi. Pada variabel profitabilitas, hasil temuan Mai (2006) serta Suwanto dan Ediningsih (2002) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Namun Kartini dan Arianto (2008) menunjukkan temuan yang berbeda, dimana profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Menurut Mai dalam buku *Ekonomika* (2006:234), Ukuran Perusahaan (*Size*) adalah tingkat penjualan, jumlah tenaga yang terlibat dan total asset. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan juga bisa menjadi ukuran mengenai kemungkinan terjadinya kegagalan perusahaan mengembalikan utang. Perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini terkait dengan tingkat kepercayaan yang diberikan oleh kreditur kepada perusahaan-perusahaan besar, dibandingkan dengan kepercayaan mereka kepada perusahaan kecil. Kemudahan memperoleh pinjaman yang dimiliki oleh perusahaan besar menjadi perusahaan besar cenderung menggunakan lebih banyak pinjaman yang lebih besar. Hasil penelitian Riyanto (2001:296-299) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Namun demikian, Mai (2006), Kartini dan Arianto (2008) serta Suwanto dan Ediningsih (2002) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Mai dalam buku *Ekonomika* (2006:228-245) dengan menambah variabel struktur kepemilikan sesuai penelitian Kartini dan Arianto dalam buku *Jurnal Keuangan dan Perbankan* (2008:11–21). Menurut Kartini dan Arianto dalam buku *Jurnal Keuangan dan Perbankan* (2008:12), Struktur kepemilikan adalah perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki orang dalam (*insider ownership*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Dalam struktur kepemilikan terdapat masalah *principal agent*. Hal ini dikarenakan adanya kepentingan pemilik dan manajemen yang tidak selalu sejalan. Menurut Kartini dan Arianto dalam buku *Jurnal Keuangan dan Perbankan* (2008:12),

Seorang agen (orang yang menerima tugas dan wewenang) tidak selalau bertindak sesuai dengan keinginan principal (orang yang memberikan tugas dan wewenang). Semakin besar kepemilikan oleh manajemen (*managerial ownership*), maka semakin berkurang kecenderungan manajemen untuk tidak mengoptimalkan penggunaan sumber daya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dimana tindakan manajer merupakan bagian dari struktur kepemilikan yang berdampak terhadap keputusan pendanaan, apakah perusahaan tersebut meningkatkan nilai perusahaan dengan mengambil dana dari luar perusahaan atau dana dari dalam perusahaan. Menurut Kartini dan Arianto dalam buku Jurnal Keuangan dan Perbankan (2008:12), Dengan kata lain, keputusan pendanaan (struktur modal) melibatkan para pemilik saham perusahaan atau pemilik perusahaan (principal) yang merupakan bagian dari struktur kepemilikan. Hasil penelitian Kartini dan Arianto (2008) memperoleh bukti bahwa struktur kepemilikan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian Saidi (2002) yang menunjukkan bahwa struktur kepemilikan tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Dari berbagai pernyataan yang telah dikemukakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya tentang hasil penemuan mengenai pengaruh struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan terhadap struktur modal, ternyata menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Beberapa penelitian, struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Tetapi, di penelitian lainnya struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan dua pendapat yang berbeda tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada konsistensi dalam kedua pendapat tersebut mengenai pengaruh struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan terhadap struktur modal, maka penelitian ini bermaksud mengulang (replikasi) penelitian tersebut.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan, maka judul yang dipilih adalah **"Pengaruh Struktur Aktiva, Peluang Pertumbuhan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Di BEI)"**

## **1.2. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal ?
2. Apakah peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal ?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal ?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal ?
5. Apakah struktur kepemilikan berpengaruh terhadap struktur modal ?
6. Apakah struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal ?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah tersebut di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal
2. Untuk menganalisis pengaruh peluang pertumbuhan terhadap struktur modal
3. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal
4. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal
5. Untuk menganalisis pengaruh struktur kepemilikan terhadap struktur modal
6. Untuk menganalisis pengaruh struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan secara bersama-sama terhadap struktur modal

### **1.4. Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi/manfaat bagi berbagai pihak, antara lain : جامعنا سلطان أبجوع الإسلاميه

#### **1. Perusahaan**

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi masukan yang berguna terutama dalam hal mengelola struktur modalnya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

#### **2. Perguruan Tinggi**

Penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah bagi sivitas akademika, khususnya faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, sehingga dapat membandingkan antara teori di bangku kuliah dengan kondisi praktis.

### 3. Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya yang akan melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.





## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Struktur Modal**

##### **2.1.1. Pengertian Struktur Modal**

Menurut Sartono dalam buku *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi* (2001:225), Struktur modal adalah perimbangan antara total utang dengan modal sendiri. Definisi lain dari Riyanto dalam buku *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (2001:22) struktur modal adalah pembelanjaan permanen di mana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Definisi lain dari Halim dalam buku *Manajemen Keuangan Bisnis* (2007:58) mendefinisikan struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat tetap, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa.

Menurut Halim dalam buku *Manajemen Keuangan Bisnis* (2007:58), Dalam teori struktur modal dinyatakan mengenai apakah perubahan struktur modal berpengaruh atau tidak terhadap nilai perusahaan, dengan asumsi keputusan investasi dan kebijakan dividen tidak berubah. Apabila ada pengaruhnya, berarti struktur modal yang terbaik, tetapi jika tidak ada pengaruhnya, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik.

Salah satu masalah penting yang dihadapi oleh para manajer keuangan adalah hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Beberapa teori struktur modal telah dikembangkan khususnya untuk menganalisis pengaruh penggunaan utang terhadap nilai perusahaan dan biaya modal. Menurut Sartono dalam buku *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi* (2001:226), Hal ini karena suatu perusahaan belum tentu dapat meningkatkan kemakmuran pemegang

saham dengan cara menggantikan sebagian modal sendiri dengan utang dan bila membutuhkan utang, berapa besar utang harus digunakan oleh perusahaan.

. Menurut Sartono dalam buku Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi (2001:293), Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan pemenuhan dengan sumber dari dalam perusahaan akan sangat mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Apabila kebutuhan dana sudah demikian meningkatnya karena pertumbuhan perusahaan, dan dana dan sumber intern sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik dari utang maupun dengan mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan akan dananya.

. Menurut Sartono dalam buku Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi (2001:293), Kalau dalam pemenuhan kebutuhan dana dari sumber ekstern tersebut lebih diutamakan pada utang saja, maka ketergantungan pada pihak luar akan makin besar dan risiko finansialnya makin besar. Sebaliknya, kalau hanya mendasarkan pada saham saja, biayanya akan sangat mahal. Hal ini karena biaya penggunaan dana yang berasal dari saham baru adalah yang paling mahal dibandingkan dengan sumber-sumber dana lainnya. Oleh karena itu, perlu diusahakan adanya keseimbangan yang optimal antara kedua sumber dana tersebut.

. Menurut Sartono dalam buku Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi (2001:293), Agar dalam menyusun struktur modal berdasarkan prinsip hati-hati, maka harus berdasarkan pada aturan struktur finansiiil konservatif. Struktur finansiiil adalah bagaimana aktiva-aktiva perusahaan dibelanjai, dengan demikian struktur finansiiil tercermin pada keseluruhan pasiva dalam neraca. . Menurut Sartono dalam buku Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi (2001:22), Struktur finansiiil mencerminkan pula perimbangan baik dalam artian *absolute*

maupun relatif antara keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan modal sendiri.

Menurut Sartono dalam buku *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi* (2001:294), Aturan struktur finansial konservatif yang vertikal menghendaki agar perusahaan, dalam keadaan bagaimanapun juga jangan mempunyai jumlah utang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri, atau dengan kata lain *Debt Ratio* jangan lebih besar dari 50%, sehingga modal yang dijamin (utang) tidak lebih besar dari modal yang menjadi jaminannya (modal sendiri).

Menurut Sartono dalam buku *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi* (2001:294), Apabila mendasarkan pada konsep *Cost of Capital*, maka akan mengusahakan dimilikinya struktur modal yang optimum, dalam artian struktur modal yang dapat meminimumkan biaya pengeluaran modal rata-rata. Besar kecilnya *cost of capital* adalah tergantung pada proporsi masing-masing sumber dana beserta biaya dari masing-masing komponen sumber dana tersebut.

### **2.1.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal**

Menurut Riyanto dalam buku *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (2001:297) Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modalnya akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, di mana mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan. Struktur modal merupakan cermin dari kebijakan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang dikeluarkan. Struktur modal berhubungan erat dengan masalah kapitalisasi, di mana susunan dari jenis-jenis dana yang membentuk kapitalisasi adalah merupakan struktur modalnya.

Menurut Riyanto dalam buku Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan (2001:297-300), struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, dimana faktor-faktor yang utama adalah :

1. Tingkat Bunga
2. Stabilitas Laba
3. Struktur Aktiva
4. Kadar Risiko dari Aktiva
5. Besarnya Jumlah Modal yang Dibutuhkan
6. Keadaan Pasar Modal
7. Sifat Manajemen
8. Besarnya Suatu Perusahaan

Dari beberapa faktor-faktor utama tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### 1. Tingkat Bunga

Pada waktu perusahaan merencanakan kebutuhan modal sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku pada waktu itu. Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi. Penarikan obligasi hanya dibenarkan apabila tingkat bunganya lebih rendah dari pada *earning power* dari tambahan modal tersebut.

#### 2. Stabilitas Laba

Stabilitas dan besarnya yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak. Suatu perusahaan yang mempunyai laba yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai laba tidak stabil dari hasil yang tidak diduga sebelumnya akan menanggung risiko tidak

dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran-angsuran utangnya pada tahun-tahun atau keadaan yang buruk. Perusahaan publik yang mempunyai laba relatif stabil dapat mempunyai kesempatan yang lebih baik untuk mengadakan pinjaman atau penarikan modal asing dibandingkan dengan perusahaan industri barang-barang *luks* (mewah).

### 3. Struktur Aktiva

Kebanyakan perusahaan industri yang sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal permanen, yaitu modal sendiri, modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan struktural finansial konservatif yang horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen. Perusahaan yang sebagian besar dari aktivasinya sendiri dari aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang jangka pendek.

### 4. Kadar Risiko dari Aktiva

Tingkat atau kadar risiko dari setiap aktiva di dalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva di dalam perusahaan, makin besar derajat risikonya. Dengan perkembangan dan kemajuan teknologi dan ilmu pengetahuan yang tak ada henti-hentinya, dalam artian ekonomis dapat mempercepat tidak digunakannya suatu aktiva, meskipun dalam artian teknis masih dapat digunakan. Dalam hubungan ini dikenal adanya prinsip risiko di dalam pembelanjaan bahwa apabila ada aktiva yang peka risiko, maka perusahaan harus lebih banyak membelanjai dengan modal sendiri, modal yang tahan risiko, dan sedapat mungkin mengurangi pembelanjaan dengan modal asing atau modal yang takut risiko. Makin lama

modal harus diikatkan, makin tinggi derajat risikonya, makin mendesak keperluan akan pembelanjaan seluruhnya atau sebagian besar dengan modal sendiri.

#### 5. Besarnya Jumlah Modal yang Dibutuhkan

Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan juga mempunyai pengaruh terhadap jenis modal yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sekiranya dapat dipenuhi hanya dari satu sumber saja, maka tidaklah perlu mencari sumber lain. Sebaliknya, apabila jumlah modal yang dibutuhkan adalah sangat besar, sehingga tidak dapat dipenuhi dari satu sumber saja, maka perlu dicari sumber lain. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka dirasakan perlu bagi perusahaan tersebut untuk mengeluarkan beberapa golongan sekuritas secara bersama-sama, sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal yang tidak begitu besar, cukup hanya mengeluarkan satu golongan sekuritas saja.

#### 6. Keadaan Pasar Modal

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtur (kejadian sehari-hari saat berdagang). Pada umumnya apabila ada gelombang meninggi, para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam saham. Berhubung dengan ini, maka perusahaan dalam rangka usaha untuk mengeluarkan atau menjual sekuritas haruslah menyesuaikan dengan keadaan pasar modal tersebut.

#### 7. Sifat Manajemen

Sifat manajemen akan mempunyai pengaruh yang langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana. Seorang manajer yang bersifat optimis yang memandang masa depannya dengan cerah, yang mempunyai keberanian untuk menanggung risiko yang besar, akan lebih

berani untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari utang meskipun metode pembelanjaan dengan metode utang ini memberikan beban finansial yang tetap. Sebaliknya seorang manajer yang bersifat pesimis, yang serba takut untuk menanggung risiko akan lebih suka membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari sumber intern atau modal dengan modal saham yang tidak mempunyai beban finansial yang tetap.

#### 8. Besarnya Suatu Perusahaan

Suatu perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak yang dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya, perusahaan yang kecil di mana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak yang dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

Salah satu tugas manajer keuangan adalah memenuhi kebutuhan dan. Di dalam melakukan tugas tersebut manajer keuangan dihadapkan adanya suatu variasi dalam pembelanjaan, dalam arti kadang-kadang perusahaan lebih baik menggunakan dana yang bersumber dari hutang dan kadang-kadang perusahaan lebih baik kalau menggunakan dana yang bersumber dari modal sendiri. Oleh karena itu, manajer keuangan di dalam operasinya perlu berusaha untuk memenuhi suatu sasaran tertentu mengenai perimbangan antara besarnya hutang

dengan modal sendiri yang tercermin dalam struktur modal perusahaan, Menurut Saidi dalam buku Jurnal Bisnis dan Ekonomi (2004:47-48), perlu diperhitungkan berbagai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Menurut Mai dalam buku Ekonomika (2006:228-245), dan Menurut Kartini dan Arianto dalam buku Jurnal Keuangan dan Perbankan (2008:11–21), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain :

1. Struktur Aktiva
2. Peluang Pertumbuhan
3. Profitabilitas
4. Ukuran Perusahaan
5. Struktur Kepemilikan

## 2.2 Struktur Aktiva

Menurut Mai dalam buku Ekonomika (2006:232), Struktur Aktiva (*Tangibility*) adalah komposisi relatif aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan (Mai,2006:235). *Tangibilitas* merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva.

Menurut Mai dalam buku Ekonomika (2006:228-245), *Tangibilitas* merupakan faktor yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan, karena aset-aset berwujud (*tangibles assets*) bertindak sebagai jaminan dan memberikan jaminan bagi para pemberi pinjaman dalam hal terjadinya kesulitan keuangan.

Menurut Mai dalam buku Ekonomika (2006:233), Pada umumnya, dibandingkan dengan aktiva tak berwujud, aktiva berwujud mengandung lebih sedikit informasi asimetris, yakni informasi yang tidak seimbang antara



perusahaan dengan pihak di luar perusahaan mengenai nilai aktiva. Lebih mudah bagi para pemberi pinjaman untuk menentukan nilai aktiva berwujud dibandingkan aset tidak berwujud. Di samping itu, dalam hal terjadinya gejala kebangkrutan, aktiva-aktiva tak berwujud akan menjadi tidak bernilai lagi, sehingga menurunkan kekayaan bersih perusahaan dan selanjutnya mempercepat kemungkinan kebangkrutan.

Menurut Mai dalam buku *Ekonomika* (2006:233), Aktiva perusahaan disajikan sebagai jaminan atas utang merupakan cara untuk mengurangi resiko kreditur dan memberi jaminan bagi kreditur dalam hal terjadinya kesulitan keuangan. Jaminan juga melindungi pemberi pinjaman dari masalah niat jelek yang disebabkan oleh konflik peminjam dan pemberi pinjaman. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan yang memiliki lebih banyak aktiva berwujud lebih mungkin untuk memperoleh lebih banyak pinjaman. Maka besarnya komponen utang akan berhubungan positif dengan tingkat struktur aktiva.

### **2.3 Peluang Pertumbuhan**

Menurut Mai dalam buku *Ekonomika* (2006:233), Peluang Pertumbuhan (*Growth Opportunity*) adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan (Mai,2006:233). Definisi lain menurut Kartini dan Arianto dalam buku *Jurnal Keuangan dan Perbankan* (2008:15), peluang pertumbuhan adalah perubahan total aktiva yang dimiliki perusahaan.

Menurut Mai dalam buku *Ekonomika* (2006:233), Peluang pertumbuhan merupakan ukuran sampai sejauh mana laba per lembar saham suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh *leverage*. Perusahaan-perusahaan yang memiliki

pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan dan juga lebih banyak mempertahankan laba. Laba ditahan dari perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan meningkat, dan perusahaan-perusahaan tersebut akan lebih banyak melakukan utang untuk mempertahankan rasio utang yang ditargetkan. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai prediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang akan lebih memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. perusahaan-perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi berharap akan menikmati pertumbuhan tersebut bagi para pemegang saham. Sebaliknya, apabila perusahaan memperkirakan akan mengalami pertumbuhan yang rendah, mereka akan berupaya membagi risiko pertumbuhan rendah dengan para kreditur melalui penggunaan utang. Dengan demikian perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang rendah akan lebih banyak menggunakan utang jangka panjang.

Menurut Kartini dan Arianto dalam buku Jurnal Keuangan dan Perbankan (2008:14), Perusahaan dengan pertumbuhan yang cepat harus banyak mengandalkan pada modal eksternal. Biaya mengambang pada emisi saham biasa adalah lebih tinggi dibanding pada surat berharga obligasi. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang dibanding dengan perusahaan yang lebih lambat pertumbuhannya.

## 2.4 Profitabilitas

Menurut Astuti dalam buku Manajemen Keuangan Perusahaan (2004:36), Profitabilitas adalah mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Definisi lain Menurut Tampubolon dalam buku Manajemen Keuangan (2005:39), profitabilitas adalah mengukur pendapatan menurut laporan rugi laba dengan nilai buku investasi. Sedangkan Menurut Halim dalam buku Manajemen Keuangan Bisnis (2007:157), profitabilitas adalah untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan modal yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba.

Menurut Astuti dalam buku Manajemen Keuangan Perusahaan (2004:36), Satu-satunya ukuran profitabilitas yang paling penting adalah laba bersih. Para investor dan kreditor sangat berkepentingan dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba saat ini maupun di masa mendatang. Tinggi rendahnya rasio ini sering kali merefleksikan kemampuan laba dan efektivitas penggunaan aset. Menurut Halim dalam buku Manajemen Keuangan Bisnis (2007:157), Semakin tinggi rasio ini, semakin baik pula efektivitas penggunaan aset, dan diharapkan rasio ini dapat diperoleh melebihi tingkat bunga (*interest rate*) atau biaya modal (*cost of capital*) dari dana yang diinvestasikan.

Menurut Tampubolon dalam buku Manajemen Keuangan (2005:39), Pengukuran tingkat profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan tingkat *return on investment* (ROI) yang diharapkan dengan tingkat *return* yang diminta para investor dalam pasar modal. Jika *return* yang diharapkan lebih besar daripada *return* yang diminta, maka investasi tersebut dikatakan sebagai menguntungkan.

Nilai pasar suatu saham sangat tergantung kepada perkiraan dari *expected return* dan resiko dari arus kas di masa yang akan datang. Penilaian arus kas ini merupakan proses dasar, disebabkan laporan keuangan tidak cukup menunjukkan aktivitas korporasi di masa mendatang. Dengan demikian, terdapat beberapa macam analisis profitabilitas yang didasarkan kepada laporan keuangan dan sangat diperlukan oleh para manajer keuangan sebagai informasi. Rasio profitabilitas tergantung dari informasi yang diambil dari laporan keuangan. Rasio profitabilitas kemudian dibandingkan dengan rasio yang sama dengan rasio korporasi lainnya pada tahun-tahun sebelumnya atau sering disebut rasio rata-rata industri.

## 2.5 Ukuran Perusahaan

Menurut Harahap dalam buku Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan (2002:107), Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diproksi (diwakili) oleh aset atau total aset. Aset adalah harta yang dimiliki perusahaan yang berperan dalam operasi perusahaan. Definisi lain menurut Damayanti dan Achyani dalam buku Jurnal Akuntansi dan Keuangan (2006:58), ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh total aktiva perusahaan.

Menurut Mai dalam buku Ekonomika (2006:234), Ukuran perusahaan juga bisa menjadi ukuran mengenai kemungkinan terjadinya kegagalan perusahaan mengembalikan utang. Perusahaan-perusahaan besar juga cenderung lebih terdiversifikasi dan lebih tahan terhadap risiko kebangkrutan. Di sisi lain, perusahaan-perusahaan yang lebih kecil akan memiliki lebih sedikit utang jangka panjang dan utang jangka pendek. Perusahaan-perusahaan besar akan memiliki kepastian yang lebih besar untuk melakukan pinjaman. Dengan demikian dapat

dinyatakan bahwa besarnya komponen utang akan berhubungan positif dengan ukuran perusahaan.

## 2.6 Struktur Kepemilikan

Menurut Kartini dan Arianto dalam buku Jurnal Keuangan dan Perbankan (2008:15), Struktur kepemilikan adalah perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki orang dalam (*insider ownership*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor .

Menurut Kartini dan Arianto dalam buku Jurnal Keuangan dan Perbankan (2008:12), Dalam struktur kepemilikan terdapat masalah *principal agent*. Hal ini dikarenakan adanya kepentingan pemilik dan manajemen yang tidak selalu sejalan. Seorang agen (orang yang menerima tugas dan wewenang) tidak selalau bertindak sesuai dengan keinginan principal (orang yang memberikan tugas dan wewenang), dikenal dengan nama masalah agensi.

Apabila struktur kepemilikan semakin tersebar, para pemegang saham akan semakin kehilangan kekuatan untuk melakukan kontrol terhadap manajer. Karena kepentingan pemilik (principal) dan manajer (agen) tidak selalu sejalan, sehingga sumber daya perusahaan akan dipergunakan secara tidak efisien oleh manajer. Semakin besar kepemilikan oleh manajemen (*managerial ownership*), maka semakin berkurang kecenderungan manajemen untuk tidak mengoptimalkan penggunaan sumber daya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dimana tindakan manajer merupakan bagian dari struktur kepemilikan yang berdampak terhadap keputusan pendanaan, apakah perusahaan tersebut meningkatkan nilai perusahaan dengan mengambil dana dari luar perusahaan atau dana dari dalam perusahaan. Dengan kata lain, keputusan pendanaan (struktur modal) melibatkan

para pemilik saham perusahaan atau pemilik perusahaan (principal) yang merupakan bagian dari struktur kepemilikan.

Kepemilikan saham oleh pihak luar atau oleh *institutional investor* sebagai monitoring manajemen memiliki arti yang sangat penting. Adanya kepemilikan institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan oleh institusi lain dalam bentuk perusahaan-perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan secara optimal. Mekanisme *monitoring* tersebut akan menjamin peningkatan kemakmuran pemegang saham. Signifikansi kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekankan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Bila kepemilikan institusional tidak puas dengan kinerja manajer, mereka langsung menjual sahamnya.

Perubahan perilaku kepemilikan institusional dari pasif menjadi aktif bisa meningkatkan akuntabilitas manajerial, sehingga manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan yang dapat berpengaruh terhadap perusahaan. Meningkatnya aktivitas kepemilikan institusional dalam melakukan *monitoring* disebabkan oleh kenyataan bahwa adanya kepemilikan saham yang signifikan oleh institusional telah meningkatkan kemampuan mereka. Untuk bertindak secara kolektif peningkatan aktivitas kepemilikan institusional juga didukung oleh usaha meningkatkan tanggungjawab manajer. Aktivitas pengawasan dapat dilakukan dengan meningkatkan para komite penasihat yang bekerja untuk melindungi kepentingan investor luar .

Mekanisme pengawasan dapat dilakukan dengan menempatkan dewan ahli yang tidak dibiayai perusahaan, sehingga tidak berada dalam pengawasan manajer. Dengan demikian, dewan ahli dapat menjalankan fungsinya secara efektif untuk mengawasi tindakan manajer ..

## 2.7 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1  
Penelitian Terdahulu

Judul/Peneliti/Tahun	Sampel	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Berpengaruh Stabilitas Penjualan Struktur Aktiva Tingkat Pertumbuhan Dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perdagangan Bermodal Di Bursa Efek Jakarta” (Suwanto dan Ediningsih (2002)	8 perusahaan 1993 – 1997	Independent 1. Stabilitas Penjualan ( $X_1$ ) 2. Struktur Aktiva ( $X_2$ ) 3. Tingkat Pertumbuhan ( $X_3$ ) 4. Profitabilitas ( $X_4$ )  Dependent 5. Struktur Modal ( $Y$ )	1. Stabilitas Penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal 2. Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal 3. Tingkat Pertumbuhan berpengaruh terhadap Struktur Modal 4. Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal
Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di BEJ tahun 1997 – 2002” (Aidi (2004)	97 perusahaan 1997 – 2002	Independent 1. Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ) 2. Risiko Bisnis ( $X_2$ ) 3. Pertumbuhan Perusahaan ( $X_3$ ) 4. Profitabilitas ( $X_4$ ) 5. Struktur Kepemilikan ( $X_5$ )  Dependent 6. Struktur Modal ( $Y$ )	1. Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal 2. Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal 3. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Struktur Modal 4. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal 5. Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal
Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan-perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Jakarta” (Fai (2006)	22 perusahaan 2003 – 2005	Independent 1. Struktur Asset ( $X_1$ ) 2. Peluang Pertumbuhan ( $X_2$ ) 3. Profitabilitas ( $X_3$ ) 4. Ukuran Perusahaan ( $X_4$ )  Dependent 5. Struktur Modal ( $Y$ )	1. Struktur Asset tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal 2. Peluang Pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal 3. Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal 4. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal
Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur” (Martini dan Arianto (2008)	76 perusahaan 2002 – 2005	Independent 1. Struktur Kepemilikan ( $X_1$ ) 2. Profitabilitas ( $X_2$ ) 3. Pertumbuhan Aktiva ( $X_3$ ) 4. Ukuran Perusahaan ( $X_4$ )  Dependent 5. Struktur Modal ( $Y$ )	1. Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal 2. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal 3. Pertumbuhan Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal 4. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal

## **2.8 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis**

Perusahaan memiliki berbagai alternatif untuk membiayai usahanya. Perusahaan yang berada dalam situasi semacam itu dapat memperoleh tambahan dana dari sumber pinjaman (kreditur), maupun dari setoran modal sendiri serta laba ditahan. Keputusan mengenai sumber pendanaan tersebut merupakan keputusan yang sangat penting bagi perusahaan, mengingat dampaknya bagi keberlanjutan perusahaan.

Di samping kebutuhan perusahaan untuk meningkatkan modal kerjanya, faktor-faktor yang dipertimbangkan oleh manajemen di dalam mengambil keputusan mengenai penggunaan utang terutama berkaitan dengan dua hal, pertama kemudahan mendapatkan sumber pinjaman akan memberi dorongan kepada manajemen untuk melakukan pinjaman. Kedua, posisi keuangan perusahaan juga akan berpengaruh terhadap kesediaan kreditur untuk memberikan dana kepada perusahaan. Selain itu, keputusan manajemen akan penggunaan utang merupakan upaya untuk mendapatkan keuntungan yang setinggi-tingginya dari penggunaan utang yaitu yang diperoleh dari penghematan biaya pajak di satu pihak dan pembayaran bunga dipihak lain.

Faktor-faktor posisi keuangan perusahaan beserta hasil keputusan-keputusan manajemen akan penggunaan utang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Bagaimana perusahaan menyeimbangkan kedua komponen utang tersebut akan nampak dalam struktur modal sebagaimana nampak dalam neraca, maupun dalam komponen biaya bunga di dalam laporan laba rugi. Dengan demikian, informasi di dalam laporan keuangan yang sifatnya transparan akan



memberikan gambaran keputusan manajemen di dalam menentukan penggunaan uang perusahaan.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Dalam penelitian ini faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan diukur melalui struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan.

### **2.8.1 Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal**

Aktiva perusahaan disajikan sebagai jaminan atas utang merupakan cara untuk mengurangi resiko kreditur dan memberi jaminan bagi kreditur dalam hal terjadinya kesulitan keuangan. Jaminan juga melindungi pemberi pinjaman dari masalah niat jelek yang disebabkan oleh konflik peminjam dan pemberi pinjaman. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan yang memiliki lebih banyak aktiva berwujud lebih mungkin untuk memperoleh lebih banyak pinjaman. Maka besarnya komponen utang akan berhubungan positif dengan tingkat struktur aktiva (Kartini dan Arianto,2008). Hasil penelitian Kartini dan Arianto (2008) memperoleh bukti bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

**H<sub>1</sub> : Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal**

### **2.8.2 Pengaruh Peluang Pertumbuhan terhadap Struktur Modal**

Peluang Pertumbuhan (*Growth Opportunity*) adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan. Perusahaan-perusahaan yang mempunyai prediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang akan lebih

memilih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. perusahaan-perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi berharap akan menikmati pertumbuhan tersebut bagi para pemegang saham. Sebaliknya, apabila perusahaan memperkirakan akan mengalami pertumbuhan yang rendah, mereka akan berupaya membagi risiko pertumbuhan rendah dengan para kreditur melalui penggunaan utang. Dengan demikian perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang rendah akan lebih banyak menggunakan utang jangka panjang., sehingga hal ini akan mempengaruhi struktur modalnya (Suwanto dan Ediningsih,2002). Hasil penelitian Suwanto dan Ediningsih (2002) menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

H<sub>2</sub> : Peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal

### **2.8.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Perusahaan-perusahaan dengan profit yang tinggi cenderung menggunakan lebih banyak pinjaman untuk memperoleh manfaat pajak. Hal ini karena pengurangan laba oleh bunga pinjaman akan lebih kecil dibandingkan apabila perusahaan menggunakan modal yang tidak dikenai bunga, namun penghasilan kena pajak akan lebih tinggi. Oleh karena itu, besarnya pinjaman perusahaan akan mempengaruhi struktur modalnya (Suwanto dan Ediningsih,2002). Pada variabel profitabilitas, hasil temuan Mai (2006) serta Suwanto dan Ediningsih (2002) menyatakan bahwa

profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

H<sub>3</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal

#### **2.8.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Ukuran Perusahaan (*Size*) adalah tingkat penjualan, jumlah tenaga yang terlibat dan total aset. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan juga bisa menjadi ukuran mengenai kemungkinan terjadinya kegagalan perusahaan mengembalikan utang. Perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini terkait dengan tingkat kepercayaan yang diberikan oleh kreditur kepada perusahaan-perusahaan besar, dibandingkan dengan kepercayaan mereka kepada perusahaan kecil. Kemudahan memperoleh pinjaman yang dimiliki oleh perusahaan besar menjadi perusahaan besar cenderung menggunakan lebih banyak pinjaman yang lebih besar. Besarnya pinjaman akan mempengaruhi struktur modal perusahaan (Riyanto,2001). Hasil penelitian Riyanto (2001:296-299) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

H<sub>4</sub> : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal

#### **2.8.5 Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Struktur Modal**

Struktur kepemilikan adalah perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki orang dalam (*insider ownership*) dengan jumlah saham yang dimiliki

oleh investor. Dalam struktur kepemilikan terdapat masalah *principal agent*. Hal ini dikarenakan adanya kepentingan pemilik dan manajemen yang tidak selalu sejalan. Seorang agen (orang yang menerima tugas dan wewenang) tidak selalu bertindak sesuai dengan keinginan principal (orang yang memberikan tugas dan wewenang). Semakin besar kepemilikan oleh manajemen (*managerial ownership*), maka semakin berkurang kecenderungan manajemen untuk tidak mengoptimalkan penggunaan sumber daya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dimana tindakan manajer merupakan bagian dari struktur kepemilikan yang berdampak terhadap keputusan pendanaan, apakah perusahaan tersebut meningkatkan nilai perusahaan dengan mengambil dana dari luar perusahaan atau dana dari dalam perusahaan. Dengan kata lain, keputusan pendanaan (struktur modal) melibatkan para pemilik saham perusahaan atau pemilik perusahaan (principal) yang merupakan bagian dari struktur kepemilikan (Kartini dan Arianto, 2008). Hasil penelitian Kartini dan Arianto (2008) memperoleh bukti bahwa struktur kepemilikan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut :

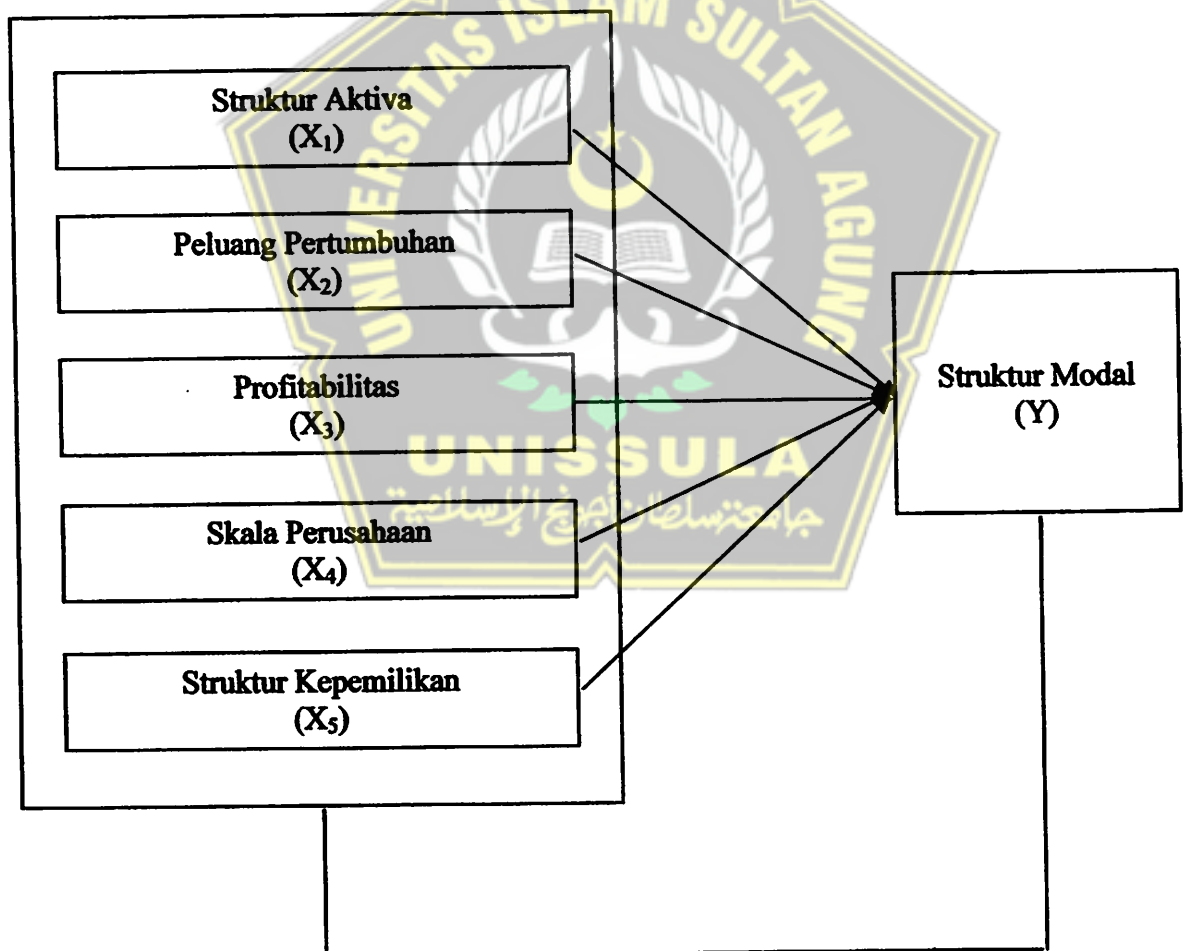
H<sub>5</sub> : Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap struktur modal

## 2.8.6 Pengaruh Struktur Aktiva, Peluang Pertumbuhan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal

$H_6$  : Struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap struktur modal

## 2.9 Kerangka Penelitian

Berdasarkan pemikiran di atas, maka dapat digambarkan sebuah kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1  
Kerangka Penelitian

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Jenis Penelitian**

Menurut Umar dalam buku Metode Penelitian: Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis (2005:22), Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory research* yaitu menggambarkan sifat sesuatu yang tengah berlangsung pada saat riset dilakukan dan memeriksa sebab-sebab dari suatu gejala tertentu. Metode ini bertujuan untuk menjawab pertanyaan yang menyangkut sesuatu pada waktu sedang berlangsungnya proses riset. Metode riset ini dapat digunakan dengan lebih banyak segi dan lebih luas dari metode yang lain.

#### **3.2. Populasi dan Sampel**

Menurut Sugiyono dalam buku Metode Penelitian Bisnis (2005:22), Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini populasinya adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007 – 2009.

Adapun kriteria sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahun 2007 – 2009 secara terus-menerus.
2. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap tahun 2007 – 2009 secara terus-menerus.

### **3.3. Jenis dan Sumber Data**

Menurut Umar dalam buku *Metode Penelitian: Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis* (2005:42), Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang tidak diperoleh langsung dari sumbernya. Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai sumbernya berupa : laporan keuangan dan *annual report* perusahaan yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan web [www.IDX.co.id](http://www.IDX.co.id) tahun 2007 – 2009.

### **3.4. Metode Pengumpulan Data**

Menurut Supardi dalam buku *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis* (2005:138), Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Dokumentasi adalah mencari dan mendapatkan data-data dengan melalui data-data dari prasasti, naskah-naskah kearsipan, gambar dan lain sebagainya. Dokumentasi tersebut berupa : laporan keuangan perusahaan dan *annual report*, dan *Indonesian Stock Exchange (IDX)* tahunan tahun 2007 – 2009.

### **3.5. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

Variabel penelitian yang digunakan dan definisi operasional dalam penelitian ini adalah :

#### **I. Variabel Independen**

Menurut Sugiyono dalam buku *Metode Penelitian Bisnis* (2005:33), Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen/terikat .

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari :

### 1. Struktur Aktiva (SA)

‡ Mai dalam buku *Ekonomika* (2006:235), Struktur Aktiva adalah komposisi relatif aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan.

Variabel Struktur Aktiva diukur dari perbandingan antara jumlah aktiva tetap (*fixed assets*) dengan total aktiva (*total assets*)

Rumus (Mai,2006:235) :

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

Aktiva tetap yang dimaksud adalah aktiva yang perubahannya menjadi uang kas relatif lama pada akhir tahun.

### 2. Peluang Pertumbuhan (PP)

Menurut Mai dalam buku *Ekonomika* (2006:235), Peluang Pertumbuhan (*Growth Opportunity*) adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa depan.

Variabel Peluang Pertumbuhan diukur dari perbandingan antara nilai pasar (*market value, mv*) dibanding nilai buku (*book value, bv*)

Rumus (Mai,2006:235) :

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Market Value}}{\text{Book Value}}$$

Menurut Harahap dalam buku *Analisi Kritis Atas Laporan Keuangan* (2002:311), Rasio ini menggambarkan perbandingan harga saham dipasar dengan nilai buku saham yang digambarkan di neraca. Harga pasar saham yang dimaksud adalah harga saham akhir tahun.



### 3. Profitabilitas (P)

Menurut Sartono dalam buku Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi (2001:122), Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Variabel Profitabilitas diukur dari perbandingan antara pendapatan sebelum bunga pajak (EBIT) dibagi dengan total aset

Rumus (Mai,2006:235 dan Halim,2007:157) :

$$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

*Earning Before Interest and Tax* = laba sebelum bunga dan pajak akhir tahun

*Total Aset* = total aset (harta/aktiva)

### 4. Ukuran Perusahaan (UP)

Menurut Mai dalam buku Ekonomika (2006:235), Ukuran Perusahaan (*Size*) adalah total aset (Mai,2006:236)

Variabel Ukuran Perusahaan diukur dari total aset perusahaan, karena menunjukkan besar kecilnya aset yang dimiliki perusahaan.

Ukuran Perusahaan = (Log N) total aset.

### 5. Struktur Kepemilikan (SK)

Menurut Kartini dan Arianto dalam buku Jurnal Keuangan dan Perbankan (2008:15), Struktur Kepemilikan perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki orang dalam (*insider ownership*) dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor.

Rumus (Kartini dan Arianto,2008:15) :

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

Yang termasuk *insider* dalam penelitian ini adalah direksi dan komisaris

Yang termasuk investor dalam penelitian ini adalah orang umum selain direksi dan komisaris

## II. Variabel Dependen

Menurut Sugiyono dalam buku Metode Penelitian Bisnis (2005:33), Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal (SM)

Menurut Riyanto dalam buku Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan (2001:22), Struktur Modal (*capital structure*) adalah rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Rumus (Riyanto,2001:22) :

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Total hutang adalah penjumlahan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang akhir tahun.

### 3.6. Analisis Deskriptif

Menurut Ghozali dalam buku Analisis *Multivariate* SPSS (2005:19), Analisis deskriptif adalah memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi.

### 3.7. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji data bila dalam suatu penelitian menggunakan teknik analisis regresi berganda.

Uji asumsi, yang terdiri dari :

#### 1. Uji Normalitas

Menurut Ghozali dalam buku *Analisis Multivariate SPSS* (2005:110-115), Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang akan digunakan dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui data yang digunakan dalam model regresi berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan *Kolmogrov-smirnov*. Jika nilai *Kolmogrov-smirnov* lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ , maka data normal.

#### 2. Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali dalam buku *Analisis Multivariate SPSS* (2005:105), Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Deteksi ada tidaknya problem heteroskedastisitas adalah dengan media grafik, apabila grafik membentuk pola khusus maka model terdapat heteroskedastisitas.

Dasar pengambilan keputusan :

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik (point-point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi Heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi Heteroskedastisitas.

### 3. Multikolinearitas

Menurut Ghozali dalam buku *Analisis Multivariate SPSS* (2005:92), Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol (0). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah sebagai berikut :

- a. Mempunyai angka Tolerance diatas ( $>$ ) 0,1
- b. Mempunyai nilai VIF di di bawah ( $<$ ) 10

### 4. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali dalam buku *Analisis Multivariate SPSS* (2005:95), Autokorelasi dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Diagnosa tidak

terjadi autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Run Test dengan ketentuan sig. > 0,05 berarti tidak terjadi autokorelasi.

### 3.8. Metode Analisis Data

#### 3.8.1. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk meramalkan pengaruh dua atau lebih variabel prediktor (variabel bebas) terhadap satu variabel kriterium (variabel terikat) atau untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsional antara dua buah variabel bebas (X) atau lebih dengan sebuah variabel terikat (Y) (Usman dan Akbar, 2006).

Rumus (Usman dan Akbar, 2006). :

$$SM = a + \beta_1 SA + \beta_2 PP + \beta_3 P + \beta_4 UP + \beta_5 SK + \varepsilon$$

Keterangan :

- |               |                                    |
|---------------|------------------------------------|
| $\alpha$      | : Konstanta                        |
| $\beta$       | : Koefisien Regresi Variabel Bebas |
| SM            | : Struktur Modal                   |
| SA            | : Struktur Aktiva                  |
| PP            | : Peluang Pertumbuhan              |
| P             | : Profitabilitas                   |
| UP            | : Ukuran Perusahaan                |
| SK            | : Struktur Kepemilikan             |
| $\varepsilon$ | : Error (pengganggu)               |

### 3.8.2. Pengujian Hipotesis

Untuk membuktikan hipotesis dalam penelitian ini apakah variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat, maka digunakan beberapa pengujian yaitu uji - t dan uji - F.

#### 3.8.2.1. Uji - t

Untuk membuktikan hipotesis dalam penelitian ini apakah variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat secara parsial (satu per satu), maka digunakan uji - t, dengan  $\alpha = 0,05$  dan juga penerimaan atau penolakan hipotesa, maka cara yang dilakukan adalah :

a. Merumuskan hipotesis

$H_0 : \beta_i = 0$  : tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal secara parsial

$H_0 : \beta_i \neq 0$  : berpengaruh terhadap Struktur Modal secara parsial

b. Tingkat Signifikansi : 0.05

c. Kesimpulan

$H_a$  diterima: bila sig.  $\leq \alpha = 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, artinya berpengaruh

$H_a$  ditolak : bila sig.  $> \alpha = 0,05$ , maka  $H_0$  diterima, artinya tidak berpengaruh

#### 3.8.2.2. Uji - F

Untuk membuktikan hipotesis dalam penelitian ini apakah variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat secara simultan (bersama-sama), maka digunakan uji - F, dengan  $\alpha = 0,05$  dan juga penerimaan atau penolakan hipotesa, maka cara yang dilakukan adalah :

a. Merumuskan hipotesis

Ho :  $\beta_i = 0$  : Struktur Aktiva, Peluang Pertumbuhan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal secara simultan

Ho :  $\beta_i \neq 0$  : Struktur Aktiva, Peluang Pertumbuhan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap Struktur Modal secara simultan.

b. Tingkat Signifikansi : 0.05

c. Kesimpulan

Ha diterima: bila sig.  $\leq \alpha = 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, artinya berpengaruh

Ha ditolak : bila sig.  $> \alpha = 0,05$ , maka  $H_0$  diterima, artinya tidak berpengaruh

**3.8.3. Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model (Struktur Aktiva, Peluang Pertumbuhan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Kepemilikan) dalam menerangkan variasi variabel dependen (tidak bebas) (Struktur Modal). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol (0) dan satu (1). Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen (bebas) dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-

masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali,2005: 83).

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimaksudkan kedalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka  $R^2$  pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* (*Adjusted R Square*) pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti  $R^2$ , nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2005:83).

Dalam kenyataan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* dapat bernilai negatif, walaupun yang dikehendaki harus bernilai positif. Jika dalam uji empiris didapat nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* negatif, maka nilai *Adjusted* dianggap bernilai 0. Secara matematis jika nilai  $R^2 = 1$ , maka *Adjusted R<sup>2</sup>* =  $R^2 = 1$ . Sedangkan jika nilai  $R^2 = 0$ , maka *Adjusted R<sup>2</sup>* =  $(1 - k)/(n - k)$ . Jika  $k > 1$ , maka *Adjusted R<sup>2</sup>* akan bernilai negatif.

Dalam penelitian ini, untuk mengolah data digunakan alat bantu SPSS (*Statistical Package for Social Science*) versi 13,0.



## BAB IV

### ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Hasil Statistik Deskriptif

Deskripsi dalam penelitian ini menjelaskan tentang proses perolehan sampel, data tentang struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan dan struktur modal perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah metode *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan yang termasuk dalam kelompok manufaktur, mempublikasikan laporan keuangan dan manajernya memiliki saham tahun 2007 – 2009. Setelah diseleksi berdasarkan kriteria tersebut, maka diperoleh sampel 33 perusahaan. Keterangan berikut adalah proses pengambilan sampel yang dapat dilihat pada tabel 4.1 :

Tabel 4.1  
Proses Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di BEI	414
Perusahaan non manufaktur yang terdaftar di BEI	267
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	147
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan	92
Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan	55
Perusahaan yang manajernya tidak memiliki saham perusahaan	10
Perusahaan yang manajernya memiliki saham perusahaan	45
Perusahaan datanya tidak lengkap	12
Jumlah sampel untuk penelitian selama tahun 2007 – 2009	33

Sumber : Indonesia Stock Exchange (IDX),2009

Setelah dilakukan proses pengambilan sampel, maka dilakukan analisis deskriptif sebagai berikut:

Statistik deskriptif dalam penelitian ini menguraikan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari 99 perusahaan yang digunakan sebagai sampel. Hasil analisis deskriptif struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan dan struktur modal adalah sebagai berikut (Lampiran 2) :

**Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Aktiva	99	,0106	,9953	,409432	,2074558
Peluang Pertumbuhan	99	,0500	129,5000	8,936879	23,2484651
Profitabilitas	99	-1,0336	,4237	,055620	,1474333
Ukuran Perusahaan	99	7,3789	13,6062	11,296098	1,2457749
Struktur Kepemilikan	99	,0001	14,6143	,509809	2,5083593
Struktur Modal	99	-5,1658	3,6474	,874301	1,1821406
Valid N (listwise)	99				

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Dari tabel 4.2 menunjukkan hasil analisis statistik deskriptif struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan dan struktur modal yang akan diuraikan sebagai berikut :

1. Struktur Aktiva menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,0106, nilai maksimum sebesar 0,9953, sedangkan mean (rata-ratanya) 0,409432 dengan standar deviasi sebesar 0,2074558.

Struktur aktiva diperoleh dari perbandingan aktiva tetap terhadap total aktiva. Rata-rata struktur aktiva diperoleh nilai 0,409432 atau 40,94%. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan kurang lancar dalam membiayai operasionalnya, karena sebagian besar asetnya didominasi oleh aktiva tetap. Hal ini menunjukkan bahwa bila aset lancar (termasuk kas)

perusahaan kecil dan perusahaan harus membutuhkan dana yang cepat, perusahaan harus menjadikan aktiva tetap menjadi uang kas. Padahal aktiva tetap yang dimiliki belum tentu bisa dijadikan uang secara cepat. Tentu hal ini dapat menghambat perkembangan perusahaan di masa datang.

2. **Peluang Pertumbuhan** menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,0500, nilai maksimum sebesar 129,5000, sedangkan mean (rata-ratanya) 8,936879 dengan standar deviasi sebesar 23,2484651.

Peluang Pertumbuhan diperoleh dari perbandingan antara nilai pasar (*Market Value*)/harga pasar saham dibanding nilai buku (*Book Value*)/harga saham di neraca. Rata-rata peluang pertumbuhan diperoleh nilai 8,936879 atau 8,94 x. Semakin besar rasio ini, maka semakin besar pertumbuhan perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan dan juga lebih banyak mempertahankan laba

3. **Profitabilitas** menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar - 1,0336, nilai maksimum sebesar 0,4237 , mean (rata-ratanya) sebesar 0,055620 dan standar deviasi sebesar 0,1474333.

Profitabilitas diperoleh dari perbandingan laba bersih sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva. Rata-rata profitabilitas diperoleh nilai 0,055620 atau 5,56%. Semakin besar rasio ini, maka semakin besar kinerja yang dicapai perusahaan. Hal ini menunjukkan besarnya kinerja perusahaan selama satu

periode akuntansi. Perusahaan menginginkan laba yang optimal, sedangkan investor juga akan menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang memperoleh laba yang optimal. Dengan laba yang optimal, perusahaan memperoleh banyak keuntungan, seperti dapat mengembangkan usahanya dan beroperasi secara terus menerus dan memperoleh dana dari investor dengan biaya modal yang dapat ditekan. Sedangkan investor akan memperoleh return (dividen) yang diinginkan

4. Ukuran perusahaan menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 7,3789, nilai maksimum sebesar 13,6062 , mean (rata-ratanya) sebesar 11,296098 dan standar deviasi sebesar 1,2457749.

Ukuran perusahaan diperoleh dari total aset (harta) perusahaan. Rata-rata ukuran perusahaan diperoleh nilai 11,296098 atau Rp. 2.039.720.350.706. Semakin besar rasio ini, maka semakin besar harta perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan juga bisa menjadi ukuran mengenai kemungkinan terjadinya kegagalan perusahaan mengembalikan utang. Perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal ini terkait dengan tingkat kepercayaan yang diberikan oleh kreditur kepada perusahaan-perusahaan besar, dibandingkan dengan kepercayaan mereka kepada perusahaan kecil.

5. Struktur kepemilikan menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,0001, nilai maksimum sebesar 14,6143 , mean (rata-ratanya) sebesar 0,509809 dan standar deviasi sebesar 2,5083593.

Struktur kepemilikan diperoleh dari jumlah saham yang dimiliki *insider* (orang dalam) terhadap jumlah saham yang dimiliki investor. Rata-rata struktur kepemilikan diperoleh nilai 0,509809 atau 50,98%. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa jumlah saham yang dimiliki manajer relatif besar, sehingga semakin berkurang kecenderungan manajemen untuk tidak mengoptimalkan penggunaan sumber daya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dimana tindakan manajer merupakan bagian dari struktur kepemilikan yang berdampak terhadap keputusan pendanaan, apakah perusahaan tersebut meningkatkan nilai perusahaan dengan mengambil dana dari luar perusahaan atau dana dari dalam perusahaan. Dengan kata lain, keputusan pendanaan (struktur modal) melibatkan para pemilik saham perusahaan atau pemilik perusahaan (*principal*) yang merupakan bagian dari struktur kepemilikan.

6. Struktur modal menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar - 5,1658, nilai maksimum sebesar 3,6474, mean (rata-ratanya) sebesar 0,874301 dan standar deviasi sebesar 1,1821406.

Struktur modal diperoleh dari perbandingan total hutang terhadap modal sendiri. Rata-rata struktur modal diperoleh nilai 0,874301 atau 87,43%. Semakin besar rasio ini, maka semakin mengkhawatirkan posisi keuangan perusahaan, karena posisi keuangan perusahaan didominasi oleh hutang. Hutang terdiri dari hutang lancar dan hutang jangka panjang. Hutang lancar merupakan hutang yang jangka pembayarannya dibawah 1 tahun, sehingga perusahaan harus menyediakan aktiva lancar dalam jumlah yang mencukupi

untuk membayar kewajibannya bila sewaktu-waktu ditagih oleh kreditor. Bila aktiva lancar relatif kecil, maka dapat membahayakan keuangan perusahaan.

## 4.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji suatu data apabila dalam suatu penelitian menggunakan teknik analisis regresi berganda. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi. Untuk mengetahui data yang digunakan terjadi penyimpangan atau tidak, maka langkah-langkahnya adalah sebagai berikut :

### 4.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang akan digunakan dalam model regresi berdistribusi normal (Ghozali,2005:110). Pengujian dilakukan dengan menggunakan nilai signifikan *kolmogorov-smirnov test* terhadap data yang dihasilkan. Data memenuhi syarat normal jika nilai (sig) *kolmogorov-smirnov* lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Hasil pengujian tersebut adalah (Lampiran 3, sig.) :

Tabel 4.3  
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		99
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,04234367
Most Extreme Differences	Absolute	,062
	Positive	,058
	Negative	-,062
Kolmogorov-Smirnov Z		,619
Asymp. Sig. (2-tailed)		,839

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data Sekunder yang diolah

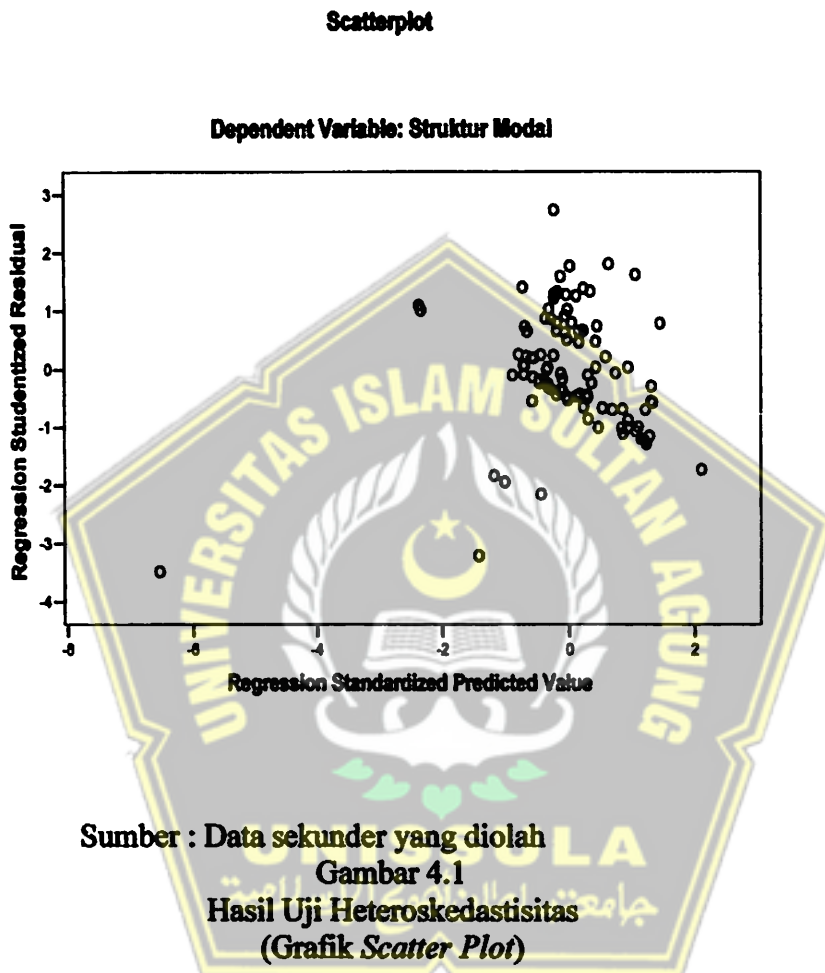
Dari tabel 4.3 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan dan struktur modal sebesar 0,839 lebih besar ( $>$ ) dari  $\alpha = 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa data sebanyak 33 sampel (99 data) dari 6 variabel yang digunakan tahun 2007 – 2009 berdistribusi normal.

#### 4.2.2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi terjadi kesamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali,2005:105). Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Pengujian dilakukan dengan menggunakan grafik *scaterrplot*, dengan ketentuan apabila grafik tidak membentuk pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi

heteroskedastisitas. Grafik scatterplot dapat dilihat hasilnya sebagai berikut

(Lampiran 6, *scatterplot*) :



Pada grafik *scatter plots* memperlihatkan bahwa titik-titik tersebar secara acak baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.



### 4.2.3. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas digunakan untuk memastikan diantara variabel independen tidak terjadi korelasi yang kuat, apabila ini terjadi maka terdapat problem multikolinearitas dan hal ini tidak diperbolehkan pada pengujian model regresi. Nilai cutoff untuk melihat tidak terjadi multikolinearitas diantara variabel independen yaitu nilai *tolerance value* berada di atas 0,1 dan *variance inflation value* atau nilai VIF di bawah 10. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut (lampiran 5, *collinearty statistics*) :

Tabel 4.4  
Hasil Uji Multikolineritas

Variabel Independen	Tolerance	VIF	Keterangan
Struktur Aktiva	0,778	1,286	Tidak terjadi multikolinearitas
Peluang Pertumbuhan	0,171	5,854	Tidak terjadi multikolinearitas
Profitabilitas	0,813	1,229	Tidak terjadi multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	0,969	1,032	Tidak terjadi multikolinearitas
Struktur Kepemilikan	0,174	5,756	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Data primer yang diolah

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan semuanya tidak terjadi multikolinearitas, karena nilai *Tolerance* berada di atas 0,1 dan nilai VIF berada di bawah 10, maka diperoleh kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

### 4.2.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menunjukkan antar observasi yang dilakukan tidak saling berhubungan atau saling berkorelasi. Problem autokorelasi

muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya.

Pengujian dilakukan dengan cara melihat pada tabel uji *Runs Test*. Pada uji ini tidak terjadi uji autokorelasi bila  $\text{sig.} > 0,05$  (Ghozali, 2005:104). Hasil pengujian tersebut dapat dilihat pada tabel 4.5 di bawah (Lampiran 6, baris *sig.*) :

Tabel 4.5  
Hasil Uji Autokorelasi  
(*Runs Test*)

**Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-,09209
Cases < Test Value	49
Cases >= Test Value	50
Total Cases	99
Number of Runs	45
Z	-1,110
Asymp. Sig. (2-tailed)	,267

a. Median

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa hasil uji *Runs Test*  $\text{sig.} 0,267 > 0,05$ . Oleh karena itu, dari 99 data yang digunakan tidak terjadi penyimpangan autokorelasi.

### 4.3. Metode Analisis Data

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel tidak bebas (terikat) atas perubahan dari setiap peningkatan atau penurunan variabel bebas yang akan mempengaruhi variabel terikat.

Hasil perhitungan regresi dengan menggunakan program SPSS 13 dapat dilihat pada tabel berikut ini (Lampiran 5, tabel *coefficients*, kolom *unstandardized coefficients, Beta*) :

Tabel 4.6  
Hasil Regresi

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.847	1,010		-.839	,403		
	Struktur Aktiva	-.485	,591	-.085	-.821	,414	,778	1,288
	Peluang Pertumbuhan	,014	,011	,277	1,251	,214	,171	5,854
	Profitabilitas	3,063	,813	,382	3,768	,000	,813	1,229
	Ukuran Perusahaan	,151	,088	,159	1,716	,090	,969	1,032
	Struktur Kepemilikan	-.164	,103	-.349	-1,590	,115	,174	5,756

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Dari tabel 4.6 dari persamaan regresi, maka dapat dianalisa sebagai berikut:

$$SM = -0,847 - 0,485 SA + 0,014 PP + 3,063 P + 0,151 UP - 0,164 SK + e$$

1. Konstanta =  $-0,847$  menunjukkan angka negatif yang artinya, bila tidak ada variabel struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan, maka struktur modal sebesar  $-0,847$  atau struktur modal mengalami penurunan.
2. Koefisien  $b_1 = -0,485$  menunjukkan angka negatif yang artinya bahwa setiap peningkatan struktur aktiva 1 %, maka akan diikuti oleh penurunan struktur modal sebesar  $-0,485$ .
3. Koefisien  $b_2 = 0,014$  menunjukkan angka positif yang artinya bahwa setiap peningkatan profitabilitas 1 %, maka akan diikuti oleh peningkatan struktur modal sebesar 0,014.

4. Koefisien  $b_3 = 3,063$  menunjukkan angka positif yang artinya bahwa setiap peningkatan profitabilitas 1 %, maka akan diikuti oleh peningkatan struktur modal sebesar 3,063.
5. Koefisien  $b_4 = 0,151$  menunjukkan angka positif yang artinya bahwa setiap peningkatan ukuran perusahaan Rp. 1, maka akan diikuti oleh peningkatan struktur modal sebesar 0,151.
6. Koefisien  $b_5 = -0,164$  menunjukkan angka negatif yang artinya bahwa setiap peningkatan struktur kepemilikan 1 lembar saham oleh orang dalam, maka akan diikuti oleh penurunan struktur modal sebesar  $-0,164$ .

#### 4.4. Hasil Pengujian

Untuk membuktikan hipotesis dalam penelitian ini apakah variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat, maka digunakan beberapa pengujian yaitu uji – t dan uji – F.

##### 4.4.1. Uji – t ( Uji Parsial )

Uji – t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel tidak bebas secara satu per satu. Hasil pengujian tersebut adalah (Lampiran 5, tabel *coefficients*, kolom t dan *sig.*) :

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji – t**

Variabel Independen	Hasil	Hasil Sig.	Standar Sig.	Keterangan
Struktur Aktiva	- 0,821	0,414	> 0,05	Tidak Berpengaruh
Peluang Pertumbuhan	1,251	0,214	> 0,05	Tidak Berpengaruh
Profitabilitas	3,768	0,000	≤ 0,05	Berpengaruh
Ukuran Perusahaan	1,716	0,090	> 0,05	Tidak Berpengaruh
Struktur Kepemilikan	- 1,590	0,115	> 0,05	Tidak Berpengaruh

Sumber : Data Sekunder yang diolah

1. Hasil pengujian hipotesis ( $H_1$ ) melalui uji – t diperoleh angka - 0,821 dengan nilai signifikansi sebesar 0,414. Karena tingkat signifikansi  $> \alpha$  0,05, maka hipotesis yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal ditolak.
2. Hasil pengujian hipotesis ( $H_2$ ) melalui uji – t diperoleh angka 1,251 dengan nilai signifikansi sebesar 0,214. Karena tingkat signifikansi  $> \alpha$  0,05, maka hipotesis yang menyatakan peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal ditolak.
3. Hasil pengujian hipotesis ( $H_3$ ) melalui uji – t diperoleh angka 3,768 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena tingkat signifikansi  $< \alpha$  0,05, maka hipotesis yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal diterima.
4. Hasil pengujian hipotesis ( $H_4$ ) melalui uji – t diperoleh angka 1,716 dengan nilai signifikansi sebesar 0,090. Karena tingkat signifikansi  $> \alpha$  0,05, maka hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal ditolak.
5. Hasil pengujian hipotesis ( $H_5$ ) melalui uji – t diperoleh angka - 1,590 dengan nilai signifikansi sebesar 0,115. Karena tingkat signifikansi  $> \alpha$  0,05, maka

hipotesis yang menyatakan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap struktur modal ditolak.

#### 4.4.2. Uji – F ( Uji Simultan )

Uji – F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel tidak bebas secara simultan (bersama-sama). Hasil pengujian tersebut adalah (Lampiran 5, tabel *anova*, kolom F dan *sig.*) :

Tabel 4.8  
Hasil Uji – F  
ANOVA<sup>a,b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	30,476	5	6,095	5,324	,000 <sup>a</sup>
	Residual	106,475	93	1,145		
	Total	136,951	98			

a. Predictors: (Constant), Struktur Kepemilikan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Peluang Pertumbuhan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Hasil pengujian hipotesis ( $H_6$ ) melalui uji – F diperoleh angka 5,324 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena tingkat signifikansi  $< \alpha$  0,05, maka hipotesis yang menyatakan ada pengaruh signifikan antara struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan terhadap stuktur modal secara simultan diterima.

#### 4.5. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (tidak bebas).

Nilai koefisien determinasi adalah antara nol (0) dan satu (1). Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen (bebas) dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali,2005:83).

Hasil koefisien determinasi tersebut adalah (Lampiran 5, tabel *model summary*, kolom *Adjusted R Square*) :

Tabel 4.9  
Hasil Koefisien Determinasi  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,472 <sup>a</sup>	,223	,181	1,0699968

a. Predictors: (Constant), Struktur Kepemilikan, Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Peluang Pertumbuhan

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Data Sekunder yang diolah

Hasil koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) diperoleh nilai sebesar 0,181 atau kemampuan struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan dalam menjelaskan variasi struktur modal hanya sebesar 18,1%. Sedangkan selebihnya sebesar 81,9% (100% - 18,1%), struktur modal dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

#### 4.6. Pembahasan

Pembahasan dalam penelitian ini adalah menguraikan temuan secara keseluruhan yang diperoleh dari analisis deskriptif dan analisis kuantitatif. Sedangkan hasil pembahasan tersebut adalah sebagai berikut :

## **1. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut diperkuat dengan uji - t (t hitung = - 0,821 sig. 0,414). Rata-rata struktur aktiva sebesar 40,94% menunjukkan bahwa dari seluruh aktiva yang dimiliki, sebesar 40,94% berupa aktiva tetap. Sedangkan sisanya berupa aktiva lancar yang mungkin berasal dari hutang. Apabila semua aktiva lancar berasal dari hutang, maka sebesar 59,06% struktur modalnya berupa hutang. Hal ini berbanding terbalik. Argumentasi teoritis yang dapat dikemukakan adalah bahwa suatu perusahaan melakukan pinjaman/hutang eksternal, sedangkan hutang tersebut tidak dipergunakan untuk membeli asset tetap, melainkan hutang tersebut dipergunakan untuk menambah besarnya jumlah aktiva lancar yang diperlukan dalam operasional perusahaan seperti persediaan, sehingga menyebabkan hutang bertambah namun tidak mempengaruhi bertambahnya jumlah aktiva tetap. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Mai (2006) serta Suwarto dan Ediningsih (2002), yang menyatakan bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Kartini dan Arianto (2008) yang memperoleh bukti bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

## **2. Pengaruh Peluang Pertumbuhan terhadap Struktur Modal**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa peluang peluang tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut diperkuat dengan uji - t dan diperoleh nilai sebesar 1,251 sig. 0,214 > 0,05. Rata-rata peluang



pertumbuhan sebesar 893,69% berarti, harga saham di pasaran perusahaan lebih baik dari harga (nilai) bukunya atau harga saham yang tertera di neraca. Namun demikian harga pasar tidak mempunyai kaitan langsung dengan struktur modalnya. Argumentasi teoritis yang dapat dikemukakan adalah bahwa perusahaan-perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih mengandalkan modal eksterna. Hal ini disebabkan biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk menerbitkan surat utang yang mendorong perusahaan-perusahaan untuk lebih banyak mengandalkan utang. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang tumbuh dengan pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan utang. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Mai (2006) yang menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut tidak mendukung hasil penelitian Kartini dan Arianto (2008), Saidi (2004) serta Suwanto dan Ediningsih (2002) yang menyatakan bahwa peluang pertumbuhan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

### **3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut diperkuat dengan uji - t dan diperoleh nilai sebesar 3,768 sig.  $0,000 < 0,05$ . Rata-rata profitabilitas relatif kecil yaitu 5,56%. Walaupun rata-rata profitabilitas kecil, namun berpengaruh terhadap struktur modal. Penyebabnya adalah perusahaan dengan profitabilitas

yang rendah akan menggunakan lebih banyak melakukan pinjaman atau hutang. Oleh karena itu, besarnya komponen hutang akan mempengaruhi struktur modal yang pada akhirnya berhubungan dengan tingkat profitabilitas. Namun demikian, apabila keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat, maka akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Mai (2006), Saidi (2004) serta Suwanto dan Ediningsih (2002) yang mendapatkan bukti bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Namun demikian, hasil penelitian Kartini dan Arianto (2008) menyatakan sebaliknya bahwa profitabilitas tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

#### **4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut diperkuat dengan uji – t dan diperoleh nilai sebesar 1,716 sig. 0,090 > 0,05.

Rata-rata ukuran perusahaan sebesar 11,296098 atau Rp. 2.039.720.350.706. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan berapa besar kebijakan keputusan pendanaan (struktur modal) dalam memenuhi ukuran atau besarnya aktiva perusahaan. Jika ukuran perusahaan semakin kecil, maka semakin kecil pula dana yang akan dikeluarkan, baik itu dari kebijakan hutang atau modal sendiri dalam mempertahankan atau mengembangkan

perusahaan. Argumentasi teoritis yang dapat dikemukakan adalah teori agensi sebagaimana dikemukakan oleh Amibud and Lev (1981:14) mengungkapkan bahwa manajer sebagai agen dari pemegang saham, tidak selalu bertindak atas nama kepentingan pemegang saham karena tujuan keduanya berbeda. Disatu pihak kesejahteraan pemegang saham semata-mata tergantung pada nilai pasar perusahaan, di pihak lain kesejahteraan manajer sangat tergantung pada ukuran dan risiko kebangkrutan perusahaan. Akibatnya manajer tertarik untuk menanamkan modal dalam rangka meningkatkan pertumbuhan dan penurunan resiko perusahaan melalui diversifikasi, walaupun mungkin hal ini tidak selalu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Oleh karena itu sangat dimungkinkan ada beberapa Manajer dari beberapa perusahaan yang menjadi anggota sampel berperilaku sebagai mana diungkapkan oleh teori agensi, sehingga besarnya ukuran perusahaan adalah merupakan hasil dari laba yang ditahan selanjutnya diinvestasikan dalam rangka meningkatkan pertumbuhan dan penurunan risiko perusahaan melalui diversifikasi. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Mai (2006) serta Kartini dan Arianto (2008) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Tetapi, hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Saidi (2004) yang menemukan bukti bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

## **5. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Struktur Modal**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut diperkuat dengan uji – t dan diperoleh nilai sebesar  $-1,590 \text{ sig. } 0,115 > 0,05$ .

Rata-rata struktur kepemilikan sebesar 50,98% menunjukkan bahwa struktur kepemilikan perusahaan semakin tersebar sehingga para pemegang saham akan semakin kehilangan kekuatan untuk melakukan kontrol terhadap manajer. Hal ini karena kepentingan pemilik (principal) dan manajer (agen) tidak selalu sejalan, sehingga sumber daya perusahaan akan dipergunakan secara tidak efisien oleh manajer. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Saidi (2004), yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Kartini dan Arianto (2008) yang mendapatkan bukti bahwa struktur kepemilikan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

## **6. Pengaruh Struktur Aktiva, Peluang Pertumbuhan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Kepemilikan terhadap Struktur Modal**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut diperkuat dengan uji – F dan diperoleh nilai sebesar  $5,324 \text{ sig. } 0,000 < 0,05$ . Kemampuan struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan dalam menjelaskan variasi struktur modal hanya sebesar 18,1%.

Sedangkan selebihnya sebesar 81,9%, struktur modal dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya, yaitu Mai (2006) serta Kartini dan Arianto (2008) yang menunjukkan bahwa struktur aktiva, peluang pertumbuhan, profitabilitas, ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan tentang pengaruh Struktur Aktiva, Peluang Pertumbuhan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2007 – 2009, maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut :

1. Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.
2. Peluang Pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.
3. Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal.
4. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.
5. Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal.
6. Struktur Aktiva, Peluang Pertumbuhan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap Struktur Modal. Kemampuan Struktur Aktiva, Peluang Pertumbuhan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Kepemilikan dalam menjelaskan variasi Struktur Modal sebesar 18,1%.

#### **5.2 Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang didapat, maka saran bisa diberikan adalah :

1. Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal. Untuk itu sebaiknya perusahaan lebih aktif dalam menambah atau meningkatkan aktiva melalui berbagai cara, seperti mengumpulkan piutang secara cepat, menjual saham atau berhutang, sehingga hal ini dapat menambah aktivanya. Aktiva yang besar berpeluang meningkatkan kepercayaan dari pihak lain untuk melakukan kerjasama yang menguntungkan perusahaan, salah satunya adalah melakukan pinjaman (hutang), sehingga akan mempengaruhi struktur modalnya.
2. Peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sebaiknya perusahaan lebih aktif dalam menambah aktiva melalui berbagai cara, salah satunya adalah menagih piutang yang belum ditagih, khususnya yang sudah jatuh tempo. Dengan semakin besar piutang yang ditagih, maka akan dapat menambah uang kas yang ada, sehingga perusahaan tidak harus mencari dana lain dari luar. Hutang yang relatif kecil, akan mempengaruhi komposisi struktur modalnya.
3. Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Untuk itu sebaiknya perusahaan lebih optimal dalam kinerjanya, terutama dalam memperoleh laba. Hal ini karena semakin besar laba yang diperoleh, maka kemungkinan besar mencari dana dari luar semakin kecil. Besar kecilnya keuntungan yang diperoleh, maka akan mempengaruhi struktur modal perusahaan.
4. Ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Sebaiknya perusahaan tetap meningkatkan posisi aktiva yang ada di perusahaan, dengan menjual saham, sehingga akan diperoleh dana segar yang

lebih banyak, karena semakin baik posisi aktiva, maka struktur modalnya tetap baik.

5. Struktur kepemilikan tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Untuk itu sebaiknya manajer atau direksi mau membeli saham-saham yang ditawarkan perusahaan (prinsipal). Dengan membeli saham yang ditawarkan perusahaan, maka manajer atau direksi akan berhati-hati mengelola perusahaannya, apakah mau memanfaatkan sumber dana dari dalam atau dana dari luar, sehingga dapat mempengaruhi struktur modalnya.





## DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, Dewi, 2004, **Manajemen Keuangan Perusahaan**. Cetakan Pertama. Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Halim, Abdul, 2007, **Manajemen Keuagnn Bisnis**, Ghalia Indonesia, Bogor.
- Damayanti, Susana dan Fatchan Achyani, 2006, "Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEJ)", **Jurnal Akuntansi dan Keuangan**, Volume 5. No. 1. April 2006. Hal. 51 – 62. Universitas Muhammadiyah Surakarta, Surakarta.
- Ghozali, Imam, 2005, **Analisis Multivariate SPSS**, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gujarati, Damodar N., 2007, **Dasar-dasar Ekonometrika**, Jilid 2. Edisi Ketiga, Erlangga, Jakarta.
- Halim, Abdul, 2007, **Manajemen Keuagnn Bisnis**, Ghalia Indonesia, Bogor.
- Harahap, Sofyan Syafri, 2002, **Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan**, Cetakan Ketiga, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Kartini dan Tulus Arianto, 2008, "Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur", **Jurnal Keuangan dan Perbankan**. Vol. 12. No. 1. Januari 2008. Hal. 11 – 21. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Mai, Muhammad Umar, 2006, "Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta", **Ekonomika**, Hal. 228- 245. Politeknik Negeri, Bandung.
- Riyanto, Bambang, 2001, **Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan**, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, BPFE, Yogyakarta.
- Saidi, 2002, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di BEJ Tahun 1997 – 2002", **Jurnal Bisnis dan Ekonomi**, Vol. 11. No. 1. Maret. Hal. 44 – 58. STIE Stikubank, Semarang.
- Sartono, Agus, 2001, **Manajemen Keuangan : Teori Dan Aplikasi**, Edisi Keempat, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.

- Sugiyono, 2005, Metode Penelitian Bisnis, Cetakan Kedelapan, CV Alfabeta, Bandung.**
- Supardi, 2005, Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis, Cetakan Pertama, UII Press, Yogyakarta.**
- Suwarto dan S.I. Ediningsih, 2002, “Pengaruh Stabilitas Penjualan Struktur Aktiva Tingkat Pertumbuhan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Perdagangan Eceran Di Bursa Efek Jakarta”, Jurnal Akuntansi, Tahun VI. No. 1. Mei. Hal. 20 – 32. Universitas Atma Jaya, Yogyakarta.**
- Tampubolon, Manahan, 2005, Manajemen Keuangan (Finance Management), Cetakan Pertama, Ghalia Indonesia, Bogor.**
- Umar, Husein, 2005, Metode Penelitian : Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis, Edisi Baru Cetakan Ketujuh, PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.**
- Usman, Husaini dan Purnomo Setiadi Akbar, 2006, Pengantar Statistika, Edisi Kedua, Cetakan Pertama, PT. Bumi Aksara, Jakarta.**
- Wijaya, Tony, 2009, Analisis Data Penelitian Menggunakan SPSS, Cetakan Kelima, Universitas Atma Jaya Yogyakarta, Yogyakarta.**

