PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, KINERJA KEUANGAN, UKURAN, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi

Oleh :

ACHMAD MORDANI
2009310518

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2013

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama	:	Achmad Mordani
Tempat, Tanggal Lahir	:	Surabaya, 25 Desember 1990
N.I.M	:	2009310518
Jurusan	:	Akuntansi
Program Pendidikan	:	Strata 1
Konsentrasi	:	Akuntansi Keuangan
Judul	:	Pengaruh Struktur Aktiva, Kinerja Keuangan, Ukuran, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 30 Maret 2013

(Dr. Agus Samekto, Ak M.Si)

Ketua Program Studi S1 Akuntansi,
Tanggal : 30 Maret 2013

(Supriyati,S.E.,M.Si.,Ak)

PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, KINERJA KEUANGAN, UKURAN, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Achmad Mordani
STIE Perbanas Surabaya
Email : 2009310518@students.perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34 – 36 Surabaya

ABSTRACT

Capital structure problem is an important issue for every company, as well as bad capital structure will have an immediate effect on the financial position of the company. The purpose of this study was to test the influence of assets structure, financial performance, size, and the company's growth againts capital structure. Population in this study are listed manufacturing companies in Indonesian Stock Exchange (IDX) in the period 2009 until the year 2011 with a sample of 66 manufacturing companies. Sampling technique used was purposive sampling. Processing and analysis of data using multiple linear regression analysis with SPSS program. Test data used for multiple linear regression that is testing the classical assumptions. The result of this study show that assets structure have a significant effect on capital structure.

Keywords : assets structure, financial performance, size, the company's growth and capital structure.

PENDAHULUAN

Terjadinya krisis ekonomi yang melanda indonesia tahun 1997 yang dampaknya masih terasa sampai saat ini, telah mengakibatkan para investor baik dari dalam maupun luar negeri lebih berhati-hati dalam menginvestasikan dananya di pasar modal Indonesia. Para investor tentunya akan memilih perusahaan yang mampu menghasilkan tingkat pengembalian modal yang tinggi serta dapat terus-menerus mempertahankan dan meningkatkan tingkat pertumbuhannya. Salah satu masalah dalam kebijakan keuangan dalam perusahaan adalah masalah stuktur modal. Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi financial perusahaan (Riyanto 2001 : 296).

Keputusan dan pengelolaan struktur modal berkaitan dengan nilai perusahaan dan jumlah biaya modal yang harus dikeluarkan. Pendanaan eksternal yang dilakukan perusahaan melalui utang akan menimbulkan biaya modal sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Di lain sisi, jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri, maka akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan.

Riyanto (2001 : 209) menyatakan bahwa menurut asalnya, sumber dana perusahaan dapat dibedakan menjadi sumber intern (*internal source*) dan sumber ekstern (*external source*). Dana yang diperoleh dari sumber intern adalah dana yang dibentuk 1atau dihasilakan sendiri oleh perusahaan, yaitu laba ditahan (*retained earning*) dan penyusutan (*depreciation*). Sedangkan dana yang diperoleh dari pihak ekstern adalah dana yang berasal dari kreditur, pemilik, dan peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan. Modal yang berasal dari para kreditur adalah merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan dan modal yang berasal dari para kreditur disebut modal asing.

Alasan mengapa memilih perusahaan manufaktur adalah karena saham perusahaan manufaktur, saham yang paling tahan krisis ekonomi dibandingkan sektor lain karena dalam kondisi krisis atau tidak, sebagian besar produk perusahaan manufaktur tetap dibutuhkan. Di sisi lain didasarkan atas prediksi bahwa perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang dibutuhkan untuk dibutuhkan sehari-hari sehingga sangat kecil kemungkinan untuk rugi.

Adapun motivasi dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh struktur aktiva, kinerja keuangan, ukuran, dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada para *stakeholder*, pembaca, penulis selanjutnya, dan STIE Perbanas Surabaya tentang bidang akuntansi khususnya terkait dengan struktur modal perusahaan.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Pecking Order Theory

Ross, Westerfield, Jaffe dan Jordan (2008 : 483) dalam penelitian Friska Firnanti (2011) mengemukakan bahwa "*The pecking-order theory implies that managers prefer internal to external financing. If external financing is required, manager tend to choose the safest securities, such as debt*." Dana internal lebih disukai dari dana eksternal karena memungkinkan perusahaan untuk tidak membuka diri kepada pemodal luar."

Model lain dari struktur modal dikemukakan oleh Myers dan Majluf dalam *Pecking Order Theory* (POT) pada tahun 1984. Secara ringkas, POT menyatakan bahwa keputusan pendanaan perusahaan memiliki hierarki. Perusahaan akan lebih cenderung untuk menggunakan sumber pendanaan internal yaitu dari laba ditahan dan depresisasi terlebih dahulu, daripada dana eksternal dalam aktivitas pendanaan. Hanya jika perusahaan tidak memiliki dana internal yang memadai, maka dana eksternal akan dipilih sebagai alternatifnya. Jika dana eksternal dibutuhkan maka perusahaan akab lebih cenderung untuk menggunakan hutang daripada ekuitas (Siregar, 2005).

Kesimpulan dari *pecking order theory* adalah dalam hal pendanaan, perusahaan lebih menyukai pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Apabila pendanaan internal tidak mencukupi maka perusahaan akan memprioritaskan penggunaan laba ditahan lalu menggunakan hutang lalu pilihan terakhir menggunakan saham. Perusahaan menempatkan pendanaan internal sebagai prioritas pertama untuk meminimalkan biaya perusahaan dan meminimalkan masalah yang muncul dari suatu kontrak pendaanaan eksternal pada hutang jangka panjang atau pengembalian investasi yang diinginkan oleh pemegang saham akibat penerbitan saham baru. Selain itu, penerbitan saham baru akan menimbulkan kecenderungan harga saham lama turun karena pasar merespon negatif akan kebutuhan dana yang didapatkan dari penerbitan saham.

Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah gabungan dari berbagai sumber pendanaan, dengan kategori utamanya adalah hutang atau ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendanai investasi-investasi asetnya (Seftianne dan Ratih Handayani, 2011). Menurut Husnan (2005 : 275), struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Struktur modal juga dapat didefiinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri (Riyanto 2001 : 296). Dari pengertian-pengertian tersebut dapat disimpulkan, bahwa struktur modal adalah perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Struktur modal akan menentukan biaya modal. Biaya modal adalah balas jasa yang harus dibayarkan oleh perusahaan kepada masing-masing pihak yang menanamkan dananya di dalam perusahaan. Menurut Riyanto (2001 : 282), masalah struktur modal pada umumnya timbul ketika perusahaan melakukan hal-hal sebagi berikut :

Pada waktu mengorganisir atau mendirikan perusahaan baru.

Pada waktu membututhkan tambahan modal baru perluasan atau ekspansi.

Pada waktu diadakan consolidation baik bentuk merger atau amalgation dengan perusahaan lain yang sudah ada.

Pada waktu dijalankan ber-kapitalisasi (recapitalization), debt readjustment, dan reorganisasi financial.

Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2001 : 39), faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan antara lain :

Stabilitas penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

Struktur aktiva

Perusahaan yang struktur aktivanya cocok untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang.

Leverage keuangan

Jika hal-hal lain tetap sama perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena akan mempunyai resiko bisnis yang relatif lebih kecil.

Tingkat pertumbuhan

Perusahaan yang tumbuh dengan pesat, akan membutuhkan sumber dana dari ekstern lebih besar.

Profitabilitas

Perusahaan yang mempunyai tingkat return yang tinggi atas investasi, menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat pengembaliannya yang tinggi memungkinkan perusahaan membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Pajak

Bunga merupakan biaya yang dapat mengurangi pajak perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat pajak perusahaan, maka semakin besar daya tarik penggunaan utang.

Pengendalian

Pengaruh utang lawan saham terhadap posisi pengendalian manajemen bisa mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Sikap manajemen

Sikap manajemen akan mempengaruhi dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana.

Sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat

Sikap pemberi pinjaman dan pemberi peringkat seringkali mempengaruhi keputusan struktur keuangan.

Kondisi pasar

Kondisi pasar sering mengalami perubahan dalam menjurnal sekuritas harus menyesuaikan dengan pasar modal tersebut.

Kondisi internal perusahaan

Apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang rendah sehingga tidak menarik investor, maka perusahaan lebih menyukai pembelanjaan dengan hutang daripada mengeluarkan saham.

Fleksibilitas keuangan

Seorang manajer pendanaan yang pintar adalah selalu dapat menyediakan modal yang diperlukan untuk mendukung operasi perusahaan.

Struktur Aktiva

Struktur aktiva menggambarkan sebagian aktiva yang dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh pinjaman dari kreditor yang selanjutnya digunakan untuk mendanai operasional perusahaan. Struktur aktiva adalah proporsi investasi perusahaan dalam bentuk aktiva tetap, yang diukur dengan perbandingan aktiva tetap dengan total aktiva (Sartono, 2001 dalam penelitian Devi Yovin dan Ni Putu Santi Suryantini, 2011). Untuk keperluan ini, struktur aktiva dapat dipandang dari dua sisi yaitu aktiva yang harus tersedia untuk operasional perusahaan selama periode akuntansi berlangsung serta harus disediakan untuk operasional perusahaan secara permanen.

Kinerja Keuangan

Kamus Besar Bahasa Indonesia (2001), mendefinisikan Kinerja Keuangan Perusahaan dapat disimpulkan sebagai “Sesuatu yang dicapai atau prestasi yang diperlihatkan mengenai keadaan keuangan oleh organisasi berbadan hukum yang mengadakan transaksi atau usaha”. Karena sulitnya memahami laporan keuangan dalam bentuk aslinya maka ditempuh berbagai cara untuk melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan (Agus Sartono, 1996 : 136).

Tujuan dari analisis kinerja keuangan perusahaan adalah :

Untuk mengetahui keberhasilan pengelolaan perusahaan terutama kondisi profitabilitas serta kinerja keuangan pada umumnya.

Untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan semua asset serta investasi yang dimuliki dan dilakukan dalam menghasilkan profit secara efisien.

Ada beberapa cara yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja keuangan pada suatu perusahaan. Dalam penelitian ini digunakan rasio aktivitas untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Rasio aktivitas ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui penggunaan sejumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur

tingkat aktivitas suatu perusahaan adalah dengan menggunakan *Total Assets Turnover*.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan (Seftianne dan Ratih Handayani, 2011). Penentuan besar kecilnya skala perusahaan pada penelitian ini berdasarkan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Penelitian Lusiana (2006), menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari krediturpun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki *probabilitas* lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Pada sisi lain, perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak.

Pertumbuhan Perusahaan

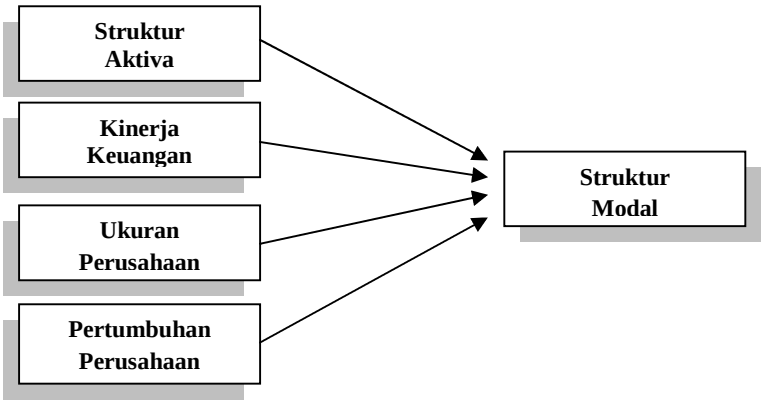
Napa J. Awat (1999 : 361), pertumbuhan (*growth*) adalah kenaikan ukuran (*size*) dan aktivitas perusahaan dalam tempo jangka panjang. Ada tiga ukuran bagi pertumbuhan suatu perusahaan, yakni (1) Kenaikan Penjualan, (2) Kenaikan Keuntungan (*Earning per Share*), dan (3) Kenaikan Aktiva.

Asset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar asset diharapkan semakin besar hasil operasi yang dihasilkan oleh perusahaan. Peningkatan asset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, maka proporsi hutang akan semakin besar dibandingkan modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimilik perusahaan (Friska Firnanti, 2011).

Rerangka Pemikiran

Berdasarkan teori yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat disusun rerangka pemikiran sebagai berikut :

Gambar 1
Rerangka Pemikiran



Hipotesis Penelitian

Dari latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori yang dibahas diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

H2 : Kinerja keuangan berpengaruh terhadap struktur modal.

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

H4 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini jika ditinjau berdasarkan karakteristik masalah yang diteliti, maka penelitian ini termasuk penelitian kausal komparatif yang bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan sebab dan akibat antara variabel independen dengan varibel dependen, yang menunjukkan pengaruh dari variabel-variabel tersebut, sehingga dapat diperoleh bukti empiris mengenai kebenaran hipotesis yang dirumuskan (Nur Indriantoro dan Bambang Supomo 1999 : 27)

Sedangkan jika ditinjau berdasarkan sumber datanya, penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara. Data sekunder pada umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah disusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan (Nur Indriantoro dan Bambang Supomo 1999 : 27). Data-data yang akan digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif yang diperoleh dari Pusat Referensi

Pasar Modal BEI, yang berupa laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI, *Indonesian Capital Market Directory*, *JSX Statistics*, dan *Fact Book.*

Identifikasi Variabel

Berdasarkan landasan teori dan hipotesis penelitian, variabel dalam penelitian ini akan diidentifikasikan sebagai berikut :

1. Variabel dependen (Y) yaitu Struktur Modal
2. Variabel independen :

X_1 : Struktur Aktiva
X_2 : Kinerja Keuangan
X_3 : Ukuran Perusahaan
X_4 : Pertumbuhan Perusahaan

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional diperlukan agar konsep yang digunakan dapat diukur secara empiris serta menghindari terjadi kesalahan penafsiran yang berbeda. Sedangkan untuk pengukuran variabel diperlukan untuk mengetahui proksi masing-masing variabel agar mempermudah perhitungan. Adapun definisi operasional dan pengukuran variabel adalah sebagai berikut :

Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah proporsi investasi perusahaan dalam bentuk aktiva tetap, yang diukur dengan perbandingan aktiva tetap dengan total aktiva (Sartono, 2001 dalam penelitian Devi Yovin dan Ni Putu Santi Suryantini, 2011). Dalam penelitian ini, struktur aktiva dipandang dari aktiva yang harus disediakan untuk operasional perusahaan secara permanen yaitu aktiva tetap.

Kinerja Keuangan (X2)

Kamus Besar Bahasa Indonesia (2001), mendefinisikan kinerja keuangan adalah "Sesuatu yang dicapai atau prestasi yang diperlihatkan mengenai keadaan keuangan oleh organisasi berbadan hukum yang mengadakan transaksi atau usaha". Untuk mengukur kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan rasio aktivitas atau *Total Assets Turnover* (TAT).

Ukuran Perusahaan (X3)

Pada penelitian Bangun dan Surianty (2008), ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan, yang di-*proxy* dengan nilai logaritma dari *total asset* (log *Total Asset*).

Pertumbuhan Perusahaan (X4)

Pada penelitian Prabansari dan Kusuma (2005), pertumbuhan perusahaan diukur dengan pertumbuhan aktiva perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dihitung dari persentase aktiva tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya.

Struktur Modal

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Husnan 2005 : 275).

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2011 yang dipilih secara *purposive random sampling*. Alasan pemilihan perusahaan manufaktur adalah karena jenis industri ini merupakan kelompok usaha yang paling dominan dari kelompok usaha yang lain.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data tersebut diperoleh melalui fasilitas internet dan Laporan ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) yaitu berupa data-data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009 – 2011 yang telah diaudit. Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dalam melakukan penelitian untuk memperoleh data yang dipakai jumlah utang jangka panjang, modal sendiri, total aktiva tetap, total aktiva, dan penjualan bersih.

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi

antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu t-1 (sebelumnya).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamantan ke pengamatan lain (Ghozali, 2005 : 105).

Analisis Regresi

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen 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 independen. (Ghozali, 2005 : 83)

Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yag dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen / terikat. (Ghozali, 2005 : 84)

Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas / independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. (Ghozali 2005 : 84)

GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Penelitian ini mengambil perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi untuk dijadikan objek penelitian. Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu tahun 2009 sampai 2011. Pemilihan sampel ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pemilihan sampel dengan menggunakan beberapa kriteria sebagai berikut :

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 – 2011.

Perusahaan yang dijadikan sampel memiliki nilai total Laba yang positif selama periode pengamatan.

Perusahaan yang dijadikan sampel selama periode tahun 2009 – 2011 telah mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara konsisten dan lengkap.

Laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel berakhir pada 31 Desember dan dinyatakan dalam rupiah.

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Sampel

Kriteria Sampel	Total Sampel
Jumlah sampel perusahaan manufaktur tahun 2009 – 2011	441
Nilai total laba yang negative	-135
Laporan keuangan dengan mata uang selain rupiah	-12
Laporan keuangan tidak lengkap	-30
Pembuangan data *outlier*	-198
Total perusahaan dan data	66

Setelah terkumpul 66 perusahaan, maka sampel kemudian didata untuk diolah sebagai bahan penelitian yang kemudian diuji dengan menggunakan pengujian regresi berganda. Dalam penelitian ini data-data yang diambil dari tiap perusahaan sampel adalah jumlah utang jangka panjang, modal sendiri, total aktiva tetap, total aktiva, dan penjualan bersih.

Analisis Data

Analisis Deskriptif

Tabel 2
Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
Struktur Aktiva	66	0.092	0.919	0.39985	0.192418
Aktivitas	66	0.273	2.438	124.191	0.467635
Ukuran Perusahaan	66	5	7.592	610.926	0.707693
Pertumbuhan Perusahaan	66	0.002	0.559	0.12885	0.096198

Analisis Statistik

Sebuah model regresi dikatakan baik sebagai model empirik jika telah memenuhi serangkaian pengujian asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang dimaksudkan adalah :

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali 2005 : 110). Untuk menguji normalitas residual dapat digunakan uji statistik non-parametrik yang dilakukan dengan menggunakan alat uji *One* –

Sampel Kolmogorov-Smirnov Test. Apabila nilai probabilitas signifikan < 0,05 maka data residual berdistribusi tidak normal. Apabila data residual berdistribusi tidak normal, maka langkah selanjutnya adalah dengan melakukan transformasi data atau dapat juga membuang data *outlier* (data yang menyimpang jauh dari distribusi normal yang terbentuk) yaitu dengan mencari nilai *standardize* untuk masing-masing variabel yang diuji.

Dengan melihat tabel 3, tampak bahwa besarnya nilai *One – Sample Kolmogorov – Smirnov Test* adalah 1.131 dengan probabilitas 0.155 yang lebih besar dari 0.05. Sehingga data dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal .

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
N	66
Kolmogorov - Smirnov Z	1.131
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.155

Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2005 : 91). Suatu cara untuk mendeteksi ada tidaknya multikolonieritas dalam model dapat melihat matriks korelasi variabel-variabel independen atau melihat *variance inflation factor* dan lawannya. Pada umumnya nilai *cut off* yang digunakan untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah VIF > 10.

Dengan melihat tabel 4, tidak ada variabel yang memiliki nilai VIF yang lebih besar dari 10. Kondisi ini menunjukkan bahwa model regresi terbebas dari problem multikolonieritas.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolonieritas

Variabel	Colinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Struktur Aktiva	0.850	1.177
Aktivitas	0.853	1.172
Ukuran Perusahaan	0.762	1.313
Pertumbuhan Perusahaan	0.674	1.483

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari autokorelasi (Ghozali, 2005 : 95).

HO : tidak ada autokorelasi (r = 0)
HA : ada autokorelasi (r ≠0)

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Eror of the Estimate	Durbin Watson
1	0.537	0.289	0.242	0.040277	2.110

Nilai DW sebesar 2.110, nilai ini jika dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan signifikansi 5%, jumlah sampel 66 (n) dan jumlah variabel independen 4 (k = 4), maka di tabel Durbin Watson akan didapatkan 1.731 oleh karena nilai DW 2.110 lebih besar dari batas atas (du) 1.731 dan kurang dari 4 – 1.731 (4 - du), maka dapat disimpulkan bahwa kita tidak bisa menolak HO yang menyatakan tidak ada autokorelasi, positif atau negatif jadi dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamantan ke pengamatan lain (Ghozali, 2005 : 105). Jika variance dari residual satu ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homokedastisitas dan tidak terjadi Heterokedastisitas.

Tabel 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
		B	Std. Error	Beta		
1	Constant	0,071	0,026		2,732	0,008
	Struktur Aktiva	0,075	0,015	0,536	4,980	0,000
	Aktivitas	-0,008	0,006	-0,134	-1,244	0,218
	Ukuran Perusahaan	-0,011	0,004	-0,292	-2,563	0,013
	Pertumbuhan Perusahaan	0,037	0,034	0,133	1,100	0,276

Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi Heteroskedastisitas. Hasil output SPSS dengan jelas menunjukkan bahwa ada dua variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen dengan

nilai Absolut Ut (AbsUt). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di bawah tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan di dalam model regresi mengandung adanya Heteroskedastisitas.

Hasil Analisis Regresi

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen 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).

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Eror of the Estimate
1	0.537	0.289	0.242	0.040277

Hasil uji R tabel 4.11 adalah 53.7% artinya hubungan variabel independen memiliki korelasi yang kuat (50% - 75%). Nilai adjusted R^2 sebesar 0.242, hal ini berarti 24.2% variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen Struktur Aktiva, Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan sedangkan sisanya 75.8% dipengaruhi oleh variabel lain ataupun model lain diluar variabel bebas yang diteliti. Standar Eror of estimate (SEE) sebesar 0.040277, makin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Uji Statistik F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen / terikat (Ghozali 2005 : 84). Apabila nilai probabilitas signifikan < 0.05, maka model penelitian yang digunakan meruapakan model yang baik (Model Fit) dan dapat memprediksi variabel dependen.

Tabel 8
Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,040	4	0,010	6,184	0,000
	Residual	0,099	61	0,002		
	Total	0,139	65			

Berdasarkan tabel 8, yang menguji pengaruh struktur aktiva, kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 6.184 dengan probabilitas 0.000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0.05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi Struktur modal atau dapat dikatakan bahwa Struktur aktiva, Kinerja keuangan, Ukuran perusahaan, dan Pertumbuhan perusahaan bersama-sama berpengaruh terhadap Struktur modal.

Uji Statistik t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas / independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali 2005 : 84).

Tabel 9
Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0,060	0,048		1,237	0,221
	Struktur Aktiva	0,116	0,028	0,483	4,122	0,000
	Aktivitas	-0,008	0,012	-0,081	-0,694	0,490
	Ukuran Perusahaan	-0,005	0,008	-0,077	-0,623	0,536
	Pertumbuhan Perusahaan	0,046	0,063	0,096	0,728	0,469

Berdasarkan tabel 9 diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

SM = 0.060 + 0.116 SA – 0.008 TAT − 0.005 UP + 0.046 PP

Pada bagian selanjutnya akan dilakukan pengujian hipotesis atas persamaan regresi sebagaimana berikut ini.

Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama (H1) menguji apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.13 dapat dilihat bahwa t hitung Struktur aktiva sebesar 4.122 dengan probabilitas signifikan sebesar 0.000 ≤ 0.05 yang berarti signifikan dan (H0) ditolak. Sehingga struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua (H2) menguji apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.13 dapat dilihat bahwa t hitung Aktivitas sebesar – 0.694 dengan probabilitas signifikan sebesar 0.490 ≥ 0.05 yang berarti tidak signifikan dan (H0) diterima. Sehingga kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hipotesis Ketiga

Hipotesis pertama (H3) menguji apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.13 dapat dilihat bahwa t hitung sebesar − 0.623 dengan probabilitas signifikan sebesar 0.536 ≥ 0.05 yang berarti tidak signifikan dan (H0) diterima. Sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Hipotesis Keempat

Hipotesis pertama (H3) menguji apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.13 dapat dilihat bahwa t hitung sebesar 0.728 dengan probabilitas signifikan sebesar 0.469 ≥ 0.05 yang berarti tidak signifikan dan (H0) diterima. Sehingga pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Pembahasan

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik yang telah diolah, dapat dilihat bahwa hasil uji normalitas tabel 3 menunjukkan bahwa model regresi tersebut terdistribusi normal karena probabilitas signifikan sebesar 0.155 ≥ 0.05. Hasil uji multikoliniearitas tabel 4 dapat dilihat bahwa variabel struktur aktiva, kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi karena semua variabel tersebut memiliki nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0.10. Hasil uji autokorelasi tabel 5 dapat dilihat nilai DW sebesar 2.110. Oleh karena nilai DW 2.110 lebih besar dari 1.731 dan kurang dari 2.269, maka dapat disimpulkan model regresi terdapat autokorelasi. Hasil uji heteroskedastisitas tabel 6 dapat dilihat bahwa terdapat heteroskedastisitas karena ada dua variabel yang memiliki nilai probabilitas signifikan diatas 0.05. Sehingga dapat disimpulkan dalam model regresi terdapat asumsi klasik.

Pada tabel 7 hasil uji koefisien determinasi menunjukkan adjusted R square sebesar 0.242. hal ini berarti 24.2% variasi struktur modal dapat dijelaskan oleh variasi dari keempat variabel independen yaitu struktur aktiva, kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan peruashaan. Sedangkan sisanya (100% - 24.2% = 75.8%) dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain diluar model. Berdasarkan hasil uji F pada tabel 8 menunjukkan bahwa F hitung sebesar 6.184 dengan probabilitas signifikan 0.000 < 0.05 sehingga dapat dikatakan bahwa struktur aktiva, kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 9 menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan rasio aktivitas (X3) dengan probabilitas signifikan sebesar 0.490, ukuran perusahaan dengan probabilitas signifikan sebesar 0.536, dan pertumbuhan perusahaan dengan probabilitas signifikan sebesar 0.469 lebih besar dari 0.05 yang berarti tidak signifikan terhadap struktur modal (Y). Sedangkan struktur aktiva (X1) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (Y) karena probabilitas signifikansinya kurang dari 0.05.

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut :

Struktur aktiva

Nilai koefisien struktur aktiva sebesar 0.116 dengan signifikansi t 0.000 lebih kecil daripada nilai *alpha* 0.05, sehingga Ho dapat ditolak. Ini berarti struktur aktiva mempunyai berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan *pecking order theory*, ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva tetap yang lebih besar, penilaian asetnya jauh lebih mudah. Sehingga, permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Dengan demikian, perusahaan akan mengurangi penggunaan hutangnya ketika aktiva tetap meningkat. Hal ini sejalan dengan teori yang disampaikan oleh Riyanto (2001 : 298) bahwa kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamkan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedang hutang sifatnya sebagai pelengkap. Sedangkan perusahaan yang perusahaannya sebagian besar dari aktivanya terdiri atas aktiva lancar akan mengutamakan kebutuhan dananya dengan utang jangka pendek.

Kinerja keuangan

Nilai koefisien aktivitas sebesar − 0.008 dengan signifikansi t 0.490 lebih besar daripada nilai *alpha* 0.05, sehingga Ho tidak dapat ditolak. Ini berarti aktivitas tidak mempunyai berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan perusahaan tidak menggunakan keseluruhan aktiva yang dimilikinya secara efektif untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya menghasilkan laba. Sehingga memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara eksternal. Hasil penelitian tidak ini sejalan dengan *pecking order thoery*, yang menyatakan rasio aktivitas yang tinggi mendorong penggunaan utang yang lebih kecil. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui penggunaan sejumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan mampu untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Ukuran perusahaan

Nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar − 0.005 dengan signifikansi t 0.536 lebih besar daripada nilai *alpha* 0.05, sehingga Ho tidak dapat ditolak. Ini berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini perusahaan cenderung untuk meningkatkan hutang karena perusahaan membutuhkan dana yang besar seiring pertumbuhannya. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan *pecking order theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan yang besar cenderung menggunakan hutang yang lebih sedikit, karena apabila perusahaan mempunyai hutang yang tinggi maka perusahaan akan dihadapkan pada resiko yang tinggi pula. Hal ini dapat dilihat juga dari *retained earning* perusahaan, apabila perusahan mempunyai ukuran besar maka perusahaan lebih menggunakan retained earning untuk membiayai ekspansi perusahaan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Friska Firnanti (2011) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur modal. Hal berarti semakin tinggi ukuran perusahaan maka struktur modal akan semakin kecil. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil ukuran perusahaan maka struktur modal akan semakin tinggi.

Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Seftianne dan Ratih Handayani (2011) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini berarti perusahaan dengan skala yang lebih besar akan lebih mudah dalam mencari investor yang hendak menanamkan modalnya dalam perusahaan dan juga dalam rangka perolehan kredit dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai skala yang lebih kecil.

Pertumbuhan perusahaan

Nilai koefisien pertumbuhan perusahaan sebesar 0.046 dengan signifikansi t 0.469 lebih besar daripada nilai *alpha* 0.05, sehingga Ho tidak dapat ditolak. Ini berarti pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mengimplikasikan adanya permintaan yang lebih tinggi akan kebutuhan eksternal untuk memenuhi kebutuhan investasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan utang terlebih dahulu dibandingkan menerbitkan saham baru. Ini dikarenakan semakin tinggi peluang pertumbuhan akan menyebabkan semakin tinggi pula asimetri informasi yang terjadi. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Friska Firnanti yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur aktiva, kinerja keuangan, ukuran, dan pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah selama 3 tahun mulai dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. Peneliti menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Sampel penelitian diambil secara *purposive sampling*. Setelah dilakukan pembuangan *outlier*, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini menjadi 66 sampel perusahaan, yang terdiri dari 11 jenis industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari jumlah sampel awal sebanyak 441 perusahaan.

Pengujian dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik dan analisis regresi yang terdiri dari Uji normalitas, Uji multikolonieritas, Uji autokorelasi, Uji heteroskedastisitas, Koefisien determinasi, Uji F, dan Uji t. Melihat dari hasil analisis data dan pembahasan yang telah diungkapkan sebelumnya pada bab IV, maka yang dapat disimpulkan dari hasil penelitian ini antara lain :

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa model regresi terdistribusi secara normal dan terdapat asumsi klasik di dalam model regresi.

Hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan bahwa struktur aktiva, kinerja keuangan, ukuran, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal. Hal itu dapat dilihat dari uji F yang dimana Ho ditolak.

Pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dapat disimpulkan sebagai berikut :

Variabel struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena sebesar 50 persen perusahaan dalam sampel penelitian ini memiliki rasio struktur aktiva yang tinggi. Semakin tinggi rasio yang berarti perusahaan memiliki perputaran yang tinggi dalam memanfaatkan aktivanya.

Variabel kinerja keuangan yang diukur dengan rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan 41 persen perusahan dalam sampel penelitian ini memiliki kemampuan yang kurang baik dalam memperoleh laba bersih melalui penggunaan sejumlah aktiva yang dimiliki perusahaan.

Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena sebesar 54.55 persen perusahaan dalam sampel penelitian ini memiliki total aktiva yang rendah sehingga tidak dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga tidak dapat meningkatkan struktur modal perusahaan.

Variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini disebabkan karena sebesar 50 persen perusahaan dalam sampel penelitian ini mengalami penurunan penjualan, penurunan keuntungan, dan penurunan aktiva selama periode pengamatan sehingga tidak dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut sehingga tidak dapat meningkatkan struktur modal perusahaan.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan-keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian. Hasil yang lebih baik bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk lebih mempertimbangkan keterbatasan yang ada dalam penelitian ini. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah :

Sampel yang diperoleh tidak terlalu banyak setelah dilakukan *purposive sampling*.

Banyaknya data *outlier* yang harus dibuang untuk ketidaknormalan data.

Terdapat asumsi klasik di dalam model regresi.

Saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah :

Penelitian selanjutnya diharapkan untuk melanjutkan penelitian ini dengan menambahkan variabel *time interest earned* dan risiko bisnis sehingga mencakup lebih luas lagi dalam penelitiannya.

Penelitian selanjutnya diharapkan memperluas sampel perusahaan dengan kriteria yang ditentukan sebelumnya yang tidak hanya perusahaan manufaktur saja untuk memperkuat hasil penelitian.

Penelitian selanjutnya diharapkan menambah periode yang lebih panjang lagi dalam melakukan penelitian untuk memperkuat hasil penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Brigham, F, Eugene, dan Joel, F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Indonesia : Erlangga

_____, F Houston. 2006. *Manajemen Keuangan*. Indonesia : Erlangga

Chen, R. Carl, Steiner, T.L. 1999. Managerial Ownership and Agency Conflict : a Nonlinear Simultaneous Equation Analysis of Managerial Ownership, Risk Taking, Debt Policy, and Dividend Policy. *Financial Review*, Vol. 34, pp. 119 – 137.

Fransisko, Nicolaus. 2005. *Cara Mudah Menyajikan Dan Memahami Laporan Keuangan Neraca Lajur*. Jakarta : PT. Grasindo.

Firnanti, Friska. 2011. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Dalam *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Indonesia : STIE Trisakti. Vol. 13. Hal 119 – 128.

Hartono M, Jogiyanto. 2000. Teori Portofolio dan Analisis Intervensi. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE.

Hasa Nurrohim KP. 2008. 2008. “Pengaruh Profitabilitas, Fixed Asset Ratio, Kontrol Kepemilikan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Indonesia”. Kajian Bisnis dan Manajemen. Vol. 10. No. 1, Jan 2008.

Home, James C. Van, And John M. Wachhowietz. 2005. *Financial Management Principal, Alih bahas Sutojo, Prinsip – Prinsip Manjemen Keuangan*. Yogyakarta : Salemba Empat.

Husnan, Suad. 2005. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan* (*Keputusan Jangka Panjang*).Yogyakarta : BPFE.

Ikatan Akuntan Idonesia. 2007. Pedoman Standar Akuntasi Keuangan (PSAK).

Imam Ghozali. 2005. *Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit UNDIP.

Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, and Terry P. Warfield. *Intermediate Accounting*, Edisi Terbaru.

Margaretha, Farah. 2003. ‘Tinjauan Persepsi Manajemen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Go Public’. Dalam *Media Riset Bismis dan Manajemen*.Indonesia : Universitas Trisakti. No. 3. Hal. 98 – 115.

Margaretha, Farah dan Ramadhan, Aditya Rizky. 2010. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Dalam *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Indonesia : Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti. Vol. 12. Hal 119 – 130.

Munawir, S. 2000. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : Liberty.

Nur Indrianto dan Bambang Supomo.1999. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*.Yogyakarta : BPFE.

Santoso, Agus, R. 1998. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Yogyakarta : BPFE.

Seftianne dan Handayani, Ratih. 2011. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur”. Dalam *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Indonesia : STIE Trisakti dan Universitas Al Azhar. Vol. 13. Hal 39 – 56.

Simorangkir. 2000. Pengantar Lembaga Keuangan Bank dan Non-Bank. Indonesia : Ghalia Indonesia.

Syamsudin, M. Lukman. 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Indonesia : Bina Graha.

Weston, Fred, J dan Thomas, E Copeland. 1997. Manajemen Keuangan Jilid 2. Indonesia : Binarupa Aksara.

Lampiran 1

Data Perhitungan Struktur Modal

Nama Perusahaan	Struktur Modal			
	2009	2010	2011	Rata-rata
Food and Beverages				
PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ)	0,129	0,176	0,121	0,142
Tobacco Manufacturers				
PT Gudang Garam Tbk (GGRM)	0,048	0,044	0,041	0,044
Textile mill products				
PT. Roda Vivatex Tbk (RDTX)	0,090	0,056	0,061	0,069
Apparel and Other Textile Products				
PT Sepatu Bata Tbk (BATA)	0,041	0,033	0,038	0,037
Plastics and Glass Products				
PT Kageo Igar Jaya Tbk (IGAR)	0,068	0,043	0,040	0,050
PT Sekawan Inti Pratama Tbk (SIAP)	0,054	0,068	0,214	0,112
PT Yanaprima Hastapersada Tbk (YPAS)	0,046	0,040	0,033	0,040
Rata-rata	0,056	0,050	0,096	0,067
Cement				
PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP)	0,074	0,069	0,060	0,068
PT Semen Gresik (Persero) Tbk (SMGR)	0,033	0,075	0,149	0,086
Rata-rata	0,054	0,072	0,105	0,077
Metal and Allied Products				
PT Lion Metal Works Tbk (LION)	0,061	0,059	0,058	0,059
Fabricated Metal Products				
Kedawung Setia Industrial Tbk (KDSI)	0,074	0,087	0,097	0,086
Automotive and Allied Products				
PT Astra Otoparts Tbk (AUTO)	0,088	0,060	0,079	0,076
PT Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA)	0,151	**0,256**	0,198	0,202
Rata-rata	0,120	0,158	0,139	0,139
Pharmaceuticals				
PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA)	0,054	0,060	0,077	0,064
PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF)	0,060	0,066	0,066	0,064
PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)	0,027	0,021	**0,021**	0,023
PT Merck Indonesia Tbk (MERK)	0,033	0,053	0,050	0,045
PT Pyridam Farma Tbk (PYFA)	0,072	0,100	0,137	0,103
PT Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk (SQBI)	0,036	0,034	0,038	0,036
PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)	0,059	0,062	0,064	0,062
Rata-rata	0,049	0,057	0,065	0,057
Consumer Goods				
PT Mustika Ratu Tbk (MRAT)	0,033	0,032	0,033	0,033
PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)	0,051	0,062	0,089	0,067
Rata-rata	0,042	0,047	0,061	0,050
Nilai Total				
Sum	1,382	1,556	1,764	1,567
Mean	0,063	0,071	0,080	**0,071**
Min	0,027	0,021	**0,021**	0,023
Max	0,151	**0,256**	0,214	0,207

Lampiran 2

Data Perhitungan Struktur Aktiva

Nama Perusahaan	Struktur Aktiva			
	2009	2010	2011	Rata-rata
Food and Beverages				
PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ)	0,531	0,524	0,576	0,544
Tobacco Manufacturers				
PT Gudang Garam Tbk (GGRM)	0,281	0,255	0,223	0,253
Textile mill products				
PT. Roda Vivatex Tbk (RDTX)	0,795	0,750	**0,919**	0,821
Apparel and Other Textile Products				
PT Sepatu Bata Tbk (BATA)	0,418	0,390	0,387	0,398
Plastics and Glass Products				
PT Kageo Igar Jaya Tbk (IGAR)	0,164	0,111	**0,092**	0,122
PT Sekawan Inti Pratama Tbk (SIAP)	0,474	0,441	0,443	0,453
PT Yanaprima Hastapersada Tbk (YPAS)	0,530	0,532	0,532	0,531
Rata-rata	0,389	0,361	0,356	0,369
Cement				
PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP)	0,598	0,512	0,432	0,514
PT Semen Gresik (Persero) Tbk (SMGR)	0,365	0,528	0,611	0,501
Rata-rata	0,482	0,520	0,522	0,508
Metal and Allied Products				
PT Lion Metal Works Tbk (LION)	0,123	0,107	0,104	0,111
Fabricated Metal Products				
Kedawung Setia Industrial Tbk (KDSI)	0,360	0,364	0,350	0,358
Automotive and Allied Products				
PT Astra Otoparts Tbk (AUTO)	0,541	0,606	0,632	0,593
PT Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA)	0,710	0,781	0,734	0,742
Rata-rata	0,626	0,694	0,683	0,667
Pharmaceuticals				
PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA)	0,227	0,239	0,249	0,238
PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF)	0,348	0,312	0,296	0,319
PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)	0,276	0,285	0,280	0,280
PT Merck Indonesia Tbk (MERK)	0,209	0,247	0,159	0,205
PT Pyridam Farma Tbk (PYFA)	0,545	0,532	0,476	0,518
PT Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk (SQBI)	0,216	0,254	0,232	0,234
PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)	0,279	0,264	0,265	0,269
Rata-rata	0,300	0,305	0,280	0,295
Consumer Goods				
PT Mustika Ratu Tbk (MRAT)	0,236	0,247	0,227	0,237
PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)	0,519	0,569	0,576	0,555
Rata-rata	0,378	0,408	0,402	0,396
Nilai Total				
Sum	8,745	8,850	8,795	8,797
Mean	0,398	0,402	0,400	**0,400**
Min	0,123	0,107	**0,092**	0,107
Max	0,795	0,781	**0,919**	0,832

Lampiran 3

Data Perhitungan Kinerja Keuangan

Nama Perusahaan	2009	2010	2011	Rata-rata
Food and Beverages				
PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ)	0,930	0,937	0,965	0,944
Tobacco Manufacturers				
PT Gudang Garam Tbk (GGRM)	1,211	1,226	1,072	1,170
Textile mill products				
PT. Roda Vivatex Tbk (RDTX)	0,363	0,306	**0,273**	0,314
Apparel and Other Textile Products				
PT Sepatu Bata Tbk (BATA)	1,436	1,330	1,313	1,360
Plastics and Glass Products				
PT Kageo Igar Jaya Tbk (IGAR)	1,577	1,543	1,442	1,521
PT Sekawan Inti Pratama Tbk (SIAP)	1,086	1,134	1,275	1,165
PT Yanaprima Hastapersada Tbk (YPAS)	1,459	1,734	1,669	1,621
Rata-rata	1,374	1,470	1,462	1,435
Cement				
PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP)	0,797	0,726	0,765	0,763
PT Semen Gresik (Persero) Tbk (SMGR)	1,111	0,922	0,833	0,955
Rata-rata	0,954	0,824	0,799	0,859
Metal and Allied Products				
PT Lion Metal Works Tbk (LION)	0,728	0,684	0,734	0,715
Fabricated Metal Products				
PT Kedawung Setia Industrial Tbk (KDSI)	1,743	2,013	2,009	1,922
Automotive and Allied Products				
PT Astra Otoparts Tbk (AUTO)	1,134	1,120	1,057	1,104
PT Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA)	0,667	0,660	0,604	0,644
Rata-rata	0,901	0,890	0,831	0,874
Pharmaceuticals				
PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA)	1,109	1,065	1,025	1,066
PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF)	1,823	1,921	1,940	1,895
PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)	1,402	1,454	1,319	1,392
PT Merck Indonesia Tbk (MERK)	1,731	1,830	1,572	1,711
PT Pyridam Farma Tbk (PYFA)	1,321	1,400	1,280	1,334
PT Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk (SQBI)	1,316	0,954	0,945	1,072
PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)	1,378	1,430	1,360	1,389
Rata-rata	1,440	1,436	1,349	1,408
Consumer Goods				
PT Mustika Ratu Tbk (MRAT)	0,945	0,956	0,962	0,954
PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)	**2,438**	2,263	2,239	2,313
Rata-rata	1,692	1,610	1,601	1,634
Nilai Total				
Sum	27,705	27,608	26,653	27,322
Mean	1,259	1,255	1,212	**1,242**
Min	0,363	0,306	**0,273**	0,314
Max	**2,438**	2,263	2,239	2,313

Lampiran 4

Data Perhitungan Ukuran Perusahaan

Nama Perusahaan	Ukuran Perusahaan			
	2009	2010	2011	Rata-rata
Food and Beverages				
PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ)	6,239	6,302	6,338	6,293
Tobacco Manufacturers				
PT Gudang Garam Tbk (GGRM)	7,435	7,488	**7,592**	7,505
Textile mill products				
PT. Roda Vivatex Tbk (RDTX)	5,814	5,931	6,034	5,926
Apparel and Other Textile Products				
PT Sepatu Bata Tbk (BATA)	5,620	5,685	5,713	5,673
Plastics and Glass Products				
PT Kageo Igar Jaya Tbk (IGAR)	5,502	5,541	5,551	5,531
PT Sekawan Inti Pratama Tbk (SIAP)	5,169	5,179	5,213	5,187
PT Yanaprima Hastapersada Tbk (YPAS)	5,281	5,303	5,349	5,311
Rata-rata	5,317	5,341	5,371	5,343
Cement				
PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP)	7,123	7,186	7,259	7,189
PT Semen Gresik (Persero) Tbk (SMGR)	7,112	7,192	7,294	7,199
Rata-rata	7,118	7,189	7,277	7,194
Metal and Allied Products				
PT Lion Metal Works Tbk (LION)	5,337	5,483	5,563	5,461
Fabricated Metal Products				
Kedawung Setia Industrial Tbk (KDSI)	5,741	5,746	5,769	5,752
Automotive and Allied Products				
PT Astra Otoparts Tbk (AUTO)	6,667	6,747	6,843	6,752
PT Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA)	6,404	6,483	6,675	6,521
Rata-rata	6,536	6,615	6,759	6,637
Pharmaceuticals				
PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA)	5,894	5,932	5,968	5,931
PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF)	6,195	6,219	6,254	6,223
PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)	6,812	6,847	6,198	6,619
PT Merck Indonesia Tbk (MERK)	5,637	5,638	5,767	5,681
PT Pyridam Farma Tbk (PYFA)	**5,000**	5,002	5,072	5,025
PT Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk (SQBI)	5,503	5,505	5,558	5,522
PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)	6,514	6,555	6,628	6,566
Rata-rata	5,936	5,957	5,921	5,938
Consumer Goods				
PT Mustika Ratu Tbk (MRAT)	5,563	5,587	5,626	5,592
PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)	6,874	6,940	7,020	6,945
Rata-rata	6,219	6,264	6,323	6,268
Nilai Total				
Sum	133,436	134,491	135,284	134,404
Mean	6,065	6,113	6,149	**6,109**
Min	**5,000**	5,002	5,072	5,025
Max	7,435	7,488	**7,592**	7,505

Lampiran 5

Data Perhitungan Pertumbuhan Perusahaan

Nama Perusahaan	Pertumbuhan Perusahaan			
	2009	2010	2011	Rata-rata
Food and Beverages				
PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ)	0,008	0,158	0,086	0,084
Tobacco Manufacturers				
PT Gudang Garam Tbk (GGRM)	0,131	0,129	0,272	0,177
Textile mill products				
PT. Roda Vivatex Tbk (RDTX)	0,121	0,309	0,270	0,233
Apparel and Other Textile Products				
PT Sepatu Bata Tbk (BATA)	0,037	0,162	0,067	0,089
Plastics and Glass Products				
PT Kageo Igar Jaya Tbk (IGAR)	0,039	0,093	0,023	0,052
PT Sekawan Inti Pratama Tbk (SIAP)	0,037	0,024	0,082	0,048
PT Yanaprima Hastapersada Tbk (YPAS)	0,059	0,051	0,113	0,074
Rata-rata	0,045	0,056	0,073	0,058
Cement				
PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP)	0,176	0,156	0,155	0,162
PT Semen Gresik (Persero) Tbk (SMGR)	0,221	0,202	0,263	0,229
Rata-rata	0,199	0,179	0,209	0,196
Metal and Allied Products				
PT Lion Metal Works Tbk (LION)	0,072	0,120	0,204	0,132
Fabricated Metal Products				
Kedawung Setia Industrial Tbk (KDSI)	0,134	0,013	0,054	0,067
Automotive and Allied Products				
PT Astra Otoparts Tbk (AUTO)	0,167	0,203	0,247	0,206
PT Multistrada Arah Sarana Tbk (MASA)	0,066	0,198	**0,559**	0,274
Rata-rata	0,117	0,201	0,403	0,240
Pharmaceuticals				
PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA)	0,229	0,090	0,087	0,135
PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF)	0,083	0,058	0,082	0,074
PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)	0,137	0,085	0,177	0,133
PT Merck Indonesia Tbk (MERK)	0,157	**0,002**	0,344	0,168
PT Pyridam Farma Tbk (PYFA)	0,013	0,007	0,173	0,064
PT Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk (SQBI)	0,082	0,003	0,130	0,072
PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)	0,100	0,100	0,184	0,128
Rata-rata	0,114	0,049	0,168	0,111
Consumer Goods				
PT Mustika Ratu Tbk (MRAT)	0,031	0,057	0,094	0,061
PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)	0,151	0,162	0,205	0,173
Rata-rata	0,091	0,110	0,150	0,117
Nilai Total				
Sum	2,251	2,382	3,871	2,835
Mean	0,102	0,108	0,176	**0,129**
Min	0,008	**0,002**	0,023	0,011
Max	0,229	0,309	**0,559**	0,366