



**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA DAN
PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL
(Studi Kasus Pada Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Jakarta)**

SKRIPSI

**Untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi
pada Universitas Negeri Semarang**

Oleh:

Bayu Prima

NIM 3352402027

**FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN MANAJEMEN**

2007

PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh Pembimbing untuk diajukan ke Sidang

Panitia Ujian Skripsi pada:

Hari :

Tanggal :

Pembimbing I

Pembimbing II

Drs. Partono Thomas, M.S
NIP. 131125640

Dra. Titik Ismiyatun, M.Si
NIP. 130815347

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen

Drs. Sugiharto, M.Si
NIP. 131286682

PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di depan Sidang Panitia Ujian Skripsi
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang pada:

Hari : Selasa

Tanggal : 3 April 2007

Penguji Skripsi

DR. H. Achmad Slamet, M.Si
NIP. 131570080

Anggota I

Anggota II

Drs. Partono Thomas, M.S
NIP. 131125640

Dra. Titik Ismiyatun, M.Si
NIP. 130815347

Mengetahui:

Dekan Fakultas Ekonomi

Drs. Agus Wahyudin, M.Si
NIP. 131658236

PERNYATAAN

Saya menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar karya saya sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah.

Semarang, Februari 2007

Bayu Prima
NIM. 3352402027

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO:

1. Menunda waktu, rasa takut dan malu adalah kombinasi sempurna penghambat tercapainya cita-cita (Tandang Widodo)
2. Keberhasilan dapat diraih dengan dua bagian yang tidak terpisahkan, separuhnya dengan berfikir positif dan separuhnya dengan bekerja keras (NN)

PERSEMBAHAN:

Skripsi ini penulis persembahkan untuk:

1. Bapak dan Mama tercinta
2. Adik-adikku tersayang (Eva Arista Pratiwi dan Evi Aristi Pertiwi, dan Zikry Muhammad Alfareza)
3. Duma Ariana yang selalu memberikan motivasi, semangat, bantuan dan hari-hari yang penuh warna.
4. Rekan-rekan Manajemen angkatan 2002

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan hidayahnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “PENGARUH STRUKTUR AKTIVA DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL” (Studi Kasus pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta).

Dalam kesempatan yang baik ini, penulis dengan ketulusan dan kerendahan hati ingin menyampaikan rasa terimakasih kepada semua pihak yang telah dengan ikhlas memberikan masukan dan kontribusi berarti dalam proses penelitian dan penyusunan skripsi ini, antara lain:

1. Prof. Dr. H. Sudijono Sastroatmojo, M.Si Rektor Universitas Negeri Semarang.
2. Drs. Agus Wahyudin, M.Si Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang
3. Drs. Sugiharto, M.Si Ketua Jurusan Manajemen yang dengan baik hati membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Drs. Partono Thomas, M.S Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing, dan mengarahkan penulis selama menyusun skripsi ini.
5. Dra. Titik Ismiyatun, M.Si Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing, dan mengarahkan penulis selama menyusun skripsi ini.

6. Orang tua dan keluarga besarku yang telah memberikan segalanya.
7. Sahabat-sahabatku. Tandang -sahabat yang telah banyak membantu penulis baik dalam spirit dan materi serta memberikan pelajaran tentang arti kejujuran dan bakti dalam hidup. Assiso, sahabat yang telah dengan tulus selalu membantu. Jamal, sahabat yang mengajarkan penulis tentang keberanian dalam menghadapi kehidupan. Yuli, sahabat yang selalu ceria yang telah banyak memberikan bantuan kepada penulis. Toni, sahabat yang telah banyak membantu penulis, Dwi, Risdy, Retno, Wulan, Ima, Dyna, Sony, Norman, Adi, Troy, Didik, Rizky, dan rekan-rekan Manajemen lainnya.
8. Semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu di sini yang menjadi bagian dari setiap peristiwa yang penulis alami.

Semoga baik budi dari Anda mendapat balasan dari Allah SWT. Kritik dan saran dari semua pihak diterima dengan senang hati. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak. Akhir kata, semoga Allah senantiasa bersama kita dan meridhoi jalan hidup kita. Amin.

Semarang, Februari 2007

Penulis

SARI

Bayu Prima. 2007. *Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta)*. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang. 76 halaman.

Kata Kunci : Struktur Aktiva, Profitabilitas, Struktur Modal

Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Dalam menentukan komposisi struktur modal, perusahaan harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhinya, faktor-faktor tersebut antara lain struktur aktiva dan profitabilitas. Permasalahan yang dikaji dalam penelitian ini adalah: (1) Seberapa besar pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta (2) Seberapa besar pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta? (3) Seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta? Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menganalisis tingkat pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta (2) Untuk menganalisis tingkat pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta. (3) Untuk menganalisis tingkat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang tergabung dalam sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2005 yang berjumlah 36 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah semua anggota populasi. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan analisis regresi linier berganda, uji simultan (uji F), uji parsial (uji t) dan uji asumsi klasik.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ada pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, hal ini ditunjukkan dengan F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($3,821 > 3,285$) dengan taraf signifikansi 5% Besarnya pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal dengan R^2 sebesar 18,8 % dan sisanya sebesar 81,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diungkap dalam penelitian ini. Secara parsial hanya struktur aktiva yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan t_{hitung} untuk struktur aktiva sebesar $2,750 > t_{tabel}$ sebesar 2,035 dan t_{hitung} untuk profitabilitas sebesar $1,016 < t_{tabel}$ sebesar 2,035. Kontribusi secara parsial struktur aktiva dalam mempengaruhi struktur modal adalah sebesar 18,7% dan kontribusi parsial profitabilitas adalah sebesar 0,3%

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa secara simultan struktur aktiva dan profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal, di

mana semakin tinggi struktur aktiva maka semakin tinggi pula struktur modal, begitu pula sebaliknya semakin rendah struktur aktiva akan semakin rendah pula struktur modal. Namun demikian, tinggi rendahnya tingkat profitabilitas tidak akan mempengaruhi struktur modal.

Saran yang bisa penulis sampaikan dalam penelitian ini, bahwa para investor yang hendak menanamkan dana pada perusahaan barang konsumsi sebaiknya menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki tingkat struktur aktiva yang rendah. Karena semakin rendah struktur aktiva maka semakin rendah penggunaan utang oleh perusahaan. Penggunaan utang yang rendah akan memberikan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi bagi para investor, karena semakin kecil biaya bunga utang yang harus ditanggung oleh perusahaan. Karena tingkat profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sebaiknya para investor menanamkan dana pada perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, supaya tingkat pengembalian investasi yang dihasilkan akan lebih tinggi dibandingkan jika berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah.

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN	iii
PERNYATAAN.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR	vi
SARI	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Tujuan Penelitian	13
1.4 Kegunaan Penelitian	13
BAB II LANDASAN TEORI	15
2.1 Struktur Modal	15
2.1.1 Pengertian Struktur Modal	15
2.1.2 Komponen Struktur Modal	15
2.1.3 Arti Penting Struktur Modal	22

2.1.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	26
2.2 Struktur Aktiva.....	28
2.3 Profitabilitas	31
2.4 Kerangka Berfikir.....	35
2.5 Hipotesis.....	38
BAB III METODE PENELITIAN	39
3.1 Populasi Penelitian	39
3.2 Variabel Penelitian	40
3.3 Sumber dan Jenis Data.....	42
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	42
3.5 Metode Analisis Data.....	43
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	52
4.1 Tingkat pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal	52
4.2 Tingkat pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal	56
4.3 Tingkat pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal	
BAB V PENUTUP.....	59
5.1 Simpulan	59
5.2 Saran.....	59
DAFTAR PUSTAKA	61
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	63

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1 Nama-nama Perusahaan Objek Penelitian	36
Tabel 3.2 Ringkasan Hasil Uji Miltikolinieritas	47
Tabel 4.1 Hasil Uji Simultan.....	52
Tabel 4.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi	53
Tabel 4.3 Hasil Uji t.....	54
Tabel 4.4 Hasil Uji t.....	56

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Berfikir.....	37
Gambar 3.1 Grafik Scatterplot.....	49
Gambar 3.2 Grafik Normalplot.....	51

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabel profil Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta	63
Lampiran 2 Tabel Kondisi Struktur Modal pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta tahun 2005	65
Lampiran 3 Tabel Kondisi Struktur Aktiva pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta tahun 2005	67
Lampiran 4 Tabel Kondisi Profitabilitas pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta tahun 2005.....	69
Lampiran 5 Hasil Pengolahan Data dengan Program SPSS	71
Lampiran 6 Tabel Kritis Uji F.....	75
Lampiran 7 Tabel Kritis Uji t.....	76
Lampiran 8 Surat Ijin Penelitian	
Lampiran 9 Surat Ijin Penelitian dari Pojok BEJ Undip	

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Terjadinya krisis ekonomi yang melanda Indonesia pada 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. Seiring dengan hal tersebut, akan dimulainya persaingan bebas antar negara, menuntut setiap perusahaan untuk mempunyai keunggulan kompetitif dari perusahaan lainnya. Perusahaan tidak hanya dituntut untuk menghasilkan produk yang bermutu dan memuaskan konsumen, tetapi juga harus mampu mengelola keuangannya dengan baik, artinya kebijakan dalam pengelolaan keuangan harus dapat menjamin keberlangsungan usaha perusahaan.

Salah satu masalah dalam kebijaksanaan keuangan dalam perusahaan adalah masalah struktur modal. Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat pada perusahaan yang bersangkutan (Riyanto 2001:296).

Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham (Weston dan Copeland 1997:19). Struktur modal juga dapat didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto 2001:282).

Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk menjalankan usahanya. Dana diperoleh dari pemilik perusahaan maupun dari utang. Dana yang diterima perusahaan digunakan untuk membeli aktiva tetap yang nantinya digunakan untuk memproduksi barang atau jasa, membeli bahan-bahan untuk kepentingan produksi dan penjualan, untuk piutang dagang, untuk mengadakan persediaan kas, dan membeli surat berharga yang sering disebut efek atau sekuritas untuk kepentingan transaksi maupun untuk menjaga likuiditas perusahaan (Margaretha 2003:99).

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 atau dihasilkan sendiri oleh perusahaan, yaitu laba ditahan (*retained earnings*) dan penyusutan (*depreciations*). 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 kreditur adalah merupakan utang bagi perusahaan yang bersangkutan dan modal yang berasal dari para kreditur disebut modal asing (Riyanto 2001:209).

Dalam upaya memenuhi kebutuhan dana, perusahaan perlu mempertimbangkan beberapa hal, antara lain berapa besar kebutuhan dana

tersebut, dalam bentuk apa sumber dana tersebut, dan berapa lama dana itu akan digunakan. Kebutuhan dana untuk pengeluaran operasional perusahaan dibiayai dengan menggunakan sumber dana jangka pendek. Sumber dana jangka pendek ini digunakan untuk membiayai operasi perusahaan sehari-hari, misalnya membayar gaji pegawai, membeli bahan baku, membayar biaya administrasi dan lain-lain. Dana yang dikeluarkan untuk keperluan operasional ini diharapkan dapat kembali dalam jangka waktu relatif pendek (kurang dari satu tahun) melalui hasil penjualan. Sementara itu, kebutuhan dana untuk pengeluaran kapital (*capital expenditure*) dibiayai dengan sumber dana jangka panjang. Sumber dana ini digunakan untuk perluasan perusahaan dan modernisasi perusahaan. Sumber dana jangka panjang antara lain adalah penerbitan saham, penerbitan obligasi, dan laba ditahan. Hasil pengembaliannya dapat diterima kembali dalam jangka waktu yang relatif lama (lebih dari satu tahun). Penggunaan sumber dana jangka panjang seperti utang jangka panjang, saham (baik saham biasa maupun saham preferen), dan laba ditahan yang dilakukan oleh perusahaan akan membentuk struktur modal perusahaan.

Riyanto (2001:257) menyatakan bahwa pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal, hal tersebut 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 *earning power* yang dihasilkan dari tambahan modal tersebut.

Modigliani dan Miller (dalam Husnan 2004:283), menyatakan sejauh pembayaran bunga bisa dipergunakan untuk mengurangi pajak, maka penggunaan utang dapat memberikan manfaat bagi pemilik perusahaan. Perusahaan semestinya menggunakan hutang yang akan meminimumkan biaya modal perusahaan. Tetapi tidak mudah menentukan proporsi ini. *Pertama*, perusahaan akan enggan melakukan kebijakan penetapan sumber pendanaan (*financing decision*) semata-mata untuk penggantian sumber dana karena adanya biaya penerbitan yang cukup berarti. *Kedua*, perusahaan mungkin tidak bisa menaksir besarnya biaya modal sendiri (hal ini berlaku untuk perusahaan yang tidak menerbitkan sahamnya kepasar modal). *Ketiga*, biaya hutang yang ditawarkan oleh pihak yang menyediakan kredit lebih tinggi dari bunga obligasi.

Salah satu tugas manajer keuangan adalah memenuhi kebutuhan dana, dalam melakukan tugas tersebut manajer keuangan dihadapkan pada adanya suatu variasi dalam pembelanjaan, dalam arti kadang-kadang perusahaan lebih baik menggunakan dana yang bersumber dari hutang (*debt*) ataupun perusahaan lebih baik menggunakan dana yang bersumber dari modal sendiri (*equity*). Dalam menetapkan dana jangka panjang mana yang akan dipilih perusahaan harus memperhitungkan dengan matang agar diperoleh struktur modal yang optimal. Perusahaan yang mempunyai struktur modal yang optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula, sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut. Struktur modal yang tidak optimal akan menimbulkan biaya modal yang terlalu besar. Apabila hutang yang digunakan terlalu besar maka akan

menimbulkan biaya hutang yang besar. Di lain hal, jika perusahaan menerbitkan terlalu banyak saham maka biaya modal yang ditanggung terlalu besar, karena diantara biaya modal yang lain biaya sahamlah yang paling besar. Dalam penentuan struktur modal, diperlukan pertimbangan terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya (Margaretha 2003:100).

Brigham dan Houston (2001:39) menyatakan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal antara lain: stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

Riyanto (2001:13) menyatakan bahwa, dalam mencari keseimbangan finansial pada perusahaan kredit (*financial corporation*) dimulai dengan menentukan jumlah serta susunan pasiva, barulah menentukan jumlah serta susunan aktiva yang disesuaikan dengan jumlah dan susunan pasiva tersebut sehingga dapat menyusun struktur kekayaan yang sebaik-baiknya. Sedangkan pada badan usaha-badan usaha yang bukan *financial corporation*, yang diutamakan lebih dahulu adalah masalah penentuan dan susunan aktiva yang diperlukan untuk melaksanakan produksi yang direncanakan, misalnya pada perusahaan industri. Setelah menentukan sejumlah aktiva, besarnya komposisi, sifat-sifat dan syarat-syaratnya, barulah menentukan jumlah dan susunan pasiva dengan menyesuaikan dengan jumlah dan susunan aktiva, sehingga akhirnya dapat menentukan struktur modal yang sebaik-baiknya. Bertitik tolak dari uraian tersebut dapat dikatakan pada perusahaan kredit misalnya perusahaan perbankan,

struktur modal mempengaruhi struktur aktiva, sedangkan pada perusahaan industri, struktur aktiva yang mempengaruhi struktur modal.

Brigham dan Houston (2001:39) menyatakan bahwa perusahaan yang aktivasnya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang. Perusahaan dengan struktur aktiva yang aktiva tetapnya sesuai untuk dijadikan agunan kredit akan cenderung menggunakan utang hipotik yang lebih besar, karena aktiva tetap tersebut dapat digunakan sebagai jaminan apabila perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajibannya.

Kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedang hutang sifatnya sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya struktur finansial konservatif yang horisontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen. Sedangkan perusahaan yang sebagian besar dari aktivasnya terdiri atas aktiva lancar akan mengutamakan kebutuhan dananya dengan utang jangka pendek (Riyanto 2001:298),

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

Perekonomian Indonesia pada tahun 2005 menghadapi tantangan yang cukup berat. Kondisi perekonomian global yang kurang menguntungkan, terutama

meningkatnya harga minyak dunia menyebabkan upaya menjaga momentum pertumbuhan ekonomi dan stabilitas makro mengalami gangguan yang cukup berat. Ketergantungan kegiatan ekonomi domestik pada impor menyebabkan perekonomian secara struktural cukup rentan terhadap perubahan kondisi eksternal. Ekspansi ekonomi menjadi lebih lambat ketika kegiatan investasi terkendala oleh membumbungnya biaya produksi akibat kenaikan harga BBM dan belum tuntasnya peraturan-peraturan di bidang investasi dan pembangunan infrastruktur. Sementara itu, kegiatan konsumsi juga mengalami penurunan karena melemahnya daya beli masyarakat dan meningkatnya suku bunga. Dari stabilitas makroekonomi gejala eksternal kenaikan harga minyak dunia dan siklus pengetatan moneter global sangat berpengaruh pada kesetabilan makro ekonomi domestik. Kenaikan harga minyak dunia menyebabkan lonjakan kenaikan permintaan valas di pasar domestik. Oleh karena itu kenaikan harga BBM dan depresiasi nilai tukar menyebabkan peningkatan inflasi secara signifikan.

Berkaitan dengan uraian tersebut, sejalan dengan penggunaan tingkat suku bunga sebagai sinyal kebijakan moneter, Bank Indonesia selaku pembuat kebijakan moneter menetapkan *BI Rate* yang terus meningkat sepanjang tahun 2005. *BI Rate* triwulan III ditetapkan sebesar 8,5%, kemudian terus mengalami peningkatan hingga Desember 2005 *BI rate* ditetapkan sebesar 12,75% sebagai upaya pengendalian inflasi jangka menengah serta memelihara momentum pertumbuhan ekonomi (Humas Bank Indonesia: 2005).

Otoritas Bursa Efek Jakarta mendesak pemerintah untuk memberikan insentif pajak perusahaan publik. Karena itu, diharapkan DPR dan pemerintah segera merampungkan revisi undang-undang perpajakan. Erry Firmansyah, Direktur Utama BEJ menyatakan bahwa pemberian insentif pajak kepada perusahaan publik tersebut perlu dilakukan mengingat semakin ketatnya ancaman kompetisi dari bursa luar negeri. Singapura tengah merevisi undang-undang perpajakannya untuk menyesuaikan dengan perkembangan ekonomi. Salah satu pasal yang diusulkan dalam perubahan UU perpajakan, yaitu penghapusan atas pajak deviden. Rencana pemerintah Singapura dikhawatirkan akan memicu pelarian modal ke negeri itu. Selain itu dikhawatirkan pula perusahaan-perusahaan di Indonesia juga lari ke bursa Singapura untuk mencatatkan sahamnya. Karena itu, BEJ bersama pelaku pasar modal lainnya sejak lama mengusulkan kepada pemerintah untuk memberi insentif pasar modal Indonesia, terutama di bidang perpajakan. Sebab dengan penerapan pajak berganda seperti sekarang ini, yaitu pajak korporasi 30% dan pajak dividen sebesar 15% menyebabkan kondisi investasi di Indonesia sangat tidak kompetitif, sehingga membuat investasi melalui pasar modal menjadi tidak menarik (*Business News* Direktorat Jenderal Pajak: 2006).

Hasil survei Bank Dunia menyatakan bahwa sistem perpajakan di Indonesia menempati posisi nomor dua terburuk dari segi jumlah pajak yang dibayar, yaitu sebanyak 52 jenis. Sedangkan, di negara Asia lainnya rata-rata hanya 29,7 macam dan kelompok negara maju anggota Organisasi Kerjasama dan ekonomi dan Pembangunan (OECD) ada 15,3 macam. Waktu yang tersita untuk berurusan

dengan aparat pajak di Indonesia mencapai 578 jam (24 hari). Ini nomor terburuk di Asia yang angka rata-ratanya hanya 290,4 jam. Di negara OECD bahkan hanya 202,9 jam. Sementara itu, beberapa negara tetangga mampu menyelesaikan pengurusan pajak lebih cepat: Hongkong 89 jam, Singapura 30 jam, dan Filipina 94 jam.

Berkaitan dengan uraian tersebut, beban pajak yang dikenakan di Indonesia pun lebih besar, yakni 37,2 persen dari total keuntungan kotor tiap tahun. Beban tersebut akan bertambah berat jika aneka pajak yang harus dibayar staf perusahaan ikut dihitung baik yang yang terkait dengan pemerintah pusat maupun daerah, demikian pula dengan biaya konsultan pajak. Persoalan pajak ini menjadi salah satu penyebab rendahnya daya saing Indonesia di mata investor asing. Beban pajak serta jenisnya yang begitu banyak dan mahal telah menciptakan biaya tinggi dan inefisiensi perekonomian. Dampaknya adalah menurunnya daya saing Indonesia sebagai tujuan investasi (Purwanto dalam Kompas:2005)

Banyaknya pendirian perusahaan barang konsumsi menyebabkan persaingan yang terjadi semakin tajam dan ketat. Di Indonesia perusahaan barang konsumsi perkembangannya cukup pesat, hal ini terlihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar di BEJ dari periode ke periode terus bertambah, sehingga tidak menutup kemungkinan perusahaan ini sangat dibutuhkan masyarakat sehingga prospeknya akan menguntungkan di masa sekarang maupun masa yang akan datang. Meskipun sebagian produknya bukan merupakan kebutuhan dasar tetapi biasanya tiap rumah tangga memiliki persediaan produk-produk makanan, minuman, obat-obatan, sabun dan produk-produk lainnya sesuai dengan selera dan kebiasaan

masing-masing rumah tangga, sehingga dapat dimungkinkan dalam kesehariannya masyarakat banyak mengkonsumsi produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan dalam sektor industri barang konsumsi. Berdasarkan hal tersebut dimungkinkan tingkat penjualan pada perusahaan dalam industri barang konsumsi tinggi, yang memungkinkan peraihan laba perusahaan juga tinggi. Oleh karena itu dengan berinvestasi pada perusahaan-perusahaan industri barang konsumsi diharapkan keuntungan yang didapat dari hasil investasi akan tinggi.

Secara kenyataan, sebagian besar perusahaan pada industri barang konsumsi memiliki struktur modal di bawah 50%. Artinya dalam memenuhi kebutuhan dananya perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dibandingkan menggunakan modal asing. Padahal, dalam kondisi pungutan tingkat pajak yang tinggi di Indonesia, yaitu sebesar 30%, penggunaan utang yang lebih tinggi akan memberikan manfaat bagi perusahaan. Karena pembayaran bunga utang dapat digunakan untuk mengurangi pajak.

Berdasarkan studi pendahuluan pada industri barang konsumsi, dapat diketahui bahwa terdapat beberapa perusahaan yang memiliki jumlah aktiva tetap yang kecil tetapi memiliki tingkat utang jangka panjang yang tinggi dan beberapa perusahaan memiliki aktiva tetap dalam jumlah besar tetapi memiliki utang jangka panjang yang rendah. Kenyataan tersebut menyimpang dari teori yang ada, di mana secara teori pada perusahaan industri di mana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedang hutang sifatnya sebagai pelengkap. Sedangkan perusahaan yang sebagian besar

dari aktivitya terdiri atas aktiva lancar akan mengutamakan kebutuhan dananya dengan utang jangka pendek

Berdasarkan studi pendahuluan pada industri barang konsumsi, juga diketahui terdapat beberapa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi namun tingkat utangnya tinggi dan sebaliknya terdapat beberapa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah tetapi tingkat utangnya rendah. Kenyataan tersebut menyimpang dari teori yang ada, dimana secara teori perusahaan yang tingkat profitabilitasnya tinggi akan menggunakan utang yang relatif kecil, karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendaanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Berdasarkan kenyataan tersebut, struktur aktiva dan profitabilitas diduga dapat mempengaruhi struktur modal. Motivasi dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor dan calon investor untuk merumuskan kebijakan dalam melakukan investasi pada perusahaan dalam sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta supaya tingkat pengembalian dari penanaman investasi tersebut memperoleh hasil yang maksimum.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian dari latar belakang, maka disusun rumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2005?
2. Seberapa besar pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2005?
3. Seberapa besar pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2005?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis tingkat pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2005.
2. Untuk menganalisis tingkat pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2005.

3. Untuk menganalisis tingkat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2005.

1.4 Kegunaan Penelitian

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan, antara lain:

1. Kegunaan secara teoritis

Secara teoritis hasil penelitian ini diharapkan dapat menghasilkan konsep mengenai pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta.

2. Kegunaan secara praktis

- a). Bagi Investor

Bagi investor hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi pada perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta.

- b). Bagi peneliti

Bagi peneliti hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sarana untuk melatih berfikir secara ilmiah dengan berdasar pada disiplin ilmu yang diperoleh dibangku kuliah khususnya lingkup manajemen keuangan, dan menerapkannya pada data yang diperoleh dari objek yang diteliti.

b). Bagi Kalangan Akademik dan Pembaca

Bagi kalangan akademik dan pembaca hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah perpustakaan dengan tambahan referensi bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Struktur Modal

2.1.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham. (Weston dan Copeland 1997:19). Menurut Husnan (2000:275), struktur modal adalah perbandingan antara sumber jangka panjang yang bersifat pinjaman dan modal sendiri. Struktur modal juga dapat didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto 2001:296).

Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut dapat disimpulkan, bahwa struktur modal adalah perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

2.1.2 Komponen Struktur Modal

Struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen, yaitu :

a. Modal sendiri

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik dan tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya (Riyanto 2001:240). Modal sendiri juga dapat didefinisikan sebagai dana yang “dipinjam” dalam jangka waktu tak terbatas dari para pemegang saham. Secara umum

dikatakan pinjaman baru dikembalikan kepada para pemegang saham bilamana perusahaan tersebut dipailitkan (Sutojo dan Kleinsteuber 2002:20). Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut, modal sendiri dapat diartikan sebagai dana yang berasal dari pemegang saham di dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak tertentu lamanya.

Sumber modal sendiri dapat berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan. Sumber dari dalam (*internal financing*) berasal dari hasil operasi perusahaan yang berbentuk laba ditahan dan penyusutan. Sedangkan sumber dari luar (*external financing*) dapat dalam bentuk saham biasa atau saham preferen (Husnan 2000:276). Komponen dari modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) terdiri dari:

1). Modal saham

Saham menunjukkan bukti kepemilikan yang diterbitkan oleh perusahaan (Husnan 2000:276). Sedangkan menurut Riyanto (2001:238) saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perseroan terbatas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa saham adalah tanda bukti kepemilikan atau pengambil bagian dalam suatu perseroan terbatas.

Menurut Riyanto (2001:241), jenis-jenis modal saham terdiri dari:

a). Saham biasa (*Common Stock*)

Pemegang saham biasa akan mendapat dividen pada akhir tahun pembukuan, hanya kalau perusahaan tersebut mendapat keuntungan.

b). Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Pemegang saham preferen mempunyai keistimewaan tertentu di atas pemegang saham biasa. *Pertama*, dividen dari saham preferen diambil terlebih dahulu barulah disediakan untuk pemegang saham biasa. *Kedua*, apabila perusahaan dilikuidir, maka dalam pembagian kekayaan saham preferen didahulukan daripada saham biasa.

c). Saham Preferen Kumulatif (*Cummulative Preferred Stock*)

Jenis saham ini pada dasarnya adalah sama dengan saham preferen. Perbedaannya hanya terletak pada adanya hak kumulatif pada saham preferen kumulatif. Dengan demikian pemegang saham kumulatif apabila tidak menerima dividen selama beberapa waktu karena besarnya laba tidak mengizinkan atau karena adanya kerugian, pemegang saham jenis ini di kemudian hari apabila perusahaan mendapatkan keuntungan berhak untuk menuntut dividen-dividen yang tidak dibayarkan diwaktu-waktu yang lampau.

2). Cadangan

Menurut Riyanto (2001:242) cadangan dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang dibentuk oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan (*reserve that are surplus*). Tidak semua cadangan termasuk dalam pengertian modal sendiri.

Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri antara lain:

- a). Cadangan Ekspansi
- b). Cadangan modal kerja
- c). Cadangan selisih kurs

d). Cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak diduga sebelumnya.

3). Laba Ditahan

Laba ditahan adalah keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan yang tidak dibayarkan sebagai deviden (Riyanto 2001:243). Sementara itu, menurut Sutojo dan Kleinsteuber (2003:185) laba ditahan adalah akumulasi laba sesudah pajak yang dikumpulkan sejak perusahaan didirikan dan tidak dibagikan kepada pemiliknya. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan, bahwa laba ditahan adalah keuntungan sesudah pajak yang diperoleh perusahaan yang tidak dibagikan sebagai deviden.

Komponen modal sendiri ini merupakan modal dalam perusahaan yang dipertaruhkan untuk berbagai risiko, baik risiko usaha, risiko investasi, maupun risiko-risiko lainnya. Menurut Gitosudarmo dan Basri (2001:16), risiko usaha adalah risiko yang disebabkan tidak berhasilnya perusahaan untuk memperoleh hasil di dalam lingkungan di dunia bisnis. Hal ini disebabkan oleh produknya mungkin tidak laku terjual, mesin-mesin tidak berjalan secara normal dan sebagainya. Sedangkan risiko investasi yaitu kemungkinan bahwa perusahaan tidak dapat memperoleh laba yang cukup besar untuk menutup beban-beban finansial yang berupa beban bunga, pengembalian cicilan utang ataupun pembayaran dividen kepada para pemegang saham.

Berkaitan dengan uraian tersebut, pembagian risiko investasi perusahaan dinyatakan dalam perbandingan modal sendiri dengan utang jangka panjang atau *debt/equity ratio* yang direncanakan untuk mendanai investasi. *Debt/equity ratio* yang paling ideal adalah 50/50, artinya perusahaan dan kreditur masing-

masing mendanai 50% jumlah dana yang dibutuhkan untuk pengadaan harta tetap dan perluasan usaha. Dalam struktur pendanaan seperti itu debitur dan kreditur menanggung risiko investasi dengan proporsi sama (Sutojo dan Kleinsteuber 2004:211).

Bertitik tolak dari pemikiran tersebut, dapat dikemukakan bahwa setiap perusahaan harus mempunyai sejumlah modal sendiri minimum yang diperlukan untuk menjamin keberlangsungan hidup perusahaan. Besaran modal sendiri yang lebih dominan dari modal asing dalam struktur modal perusahaan mutlak diperlukan, untuk menjaga tingkat solvabilitas perusahaan.

b. Utang Jangka Panjang

Modal asing atau utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun. (Riyanto 2001:238). Utang jangka panjang juga dapat didefinisikan sebagai kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya (jatuh temponya) masih panjang (lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca) (Munawir 2002:19). Sedangkan menurut Fransisko (2005:15), utang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya masih panjang atau lebih dari satu tahun.

Dari beberapa pendapat tersebut dapat disimpulkan, bahwa utang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang mempunyai jangka waktu pembayaran lebih dari satu tahun. Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi

jumlah yang besar (Riyanto 2001:238). Jenis atau bentuk-bentuk utama dari utang jangka panjang ini antara lain:

1). Obligasi

Obligasi merupakan surat tanda utang, dan umumnya tidak dijamin dengan aktiva tertentu (Husnan 2000:282). Menurut Riyanto (2001:283), obligasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang, untuk mana si debitur mengeluarkan surat pengakuan utang yang mempunyai nominal tertentu. Dari beberapa pendapat tersebut dapat disimpulkan, bahwa obligasi adalah surat tanda utang jangka panjang yang mempunyai nilai nominal tertentu. Jenis-jenis obligasi antara lain adalah (Riyanto 2001:239):

a). Obligasi biasa (*Bonds*)

Obligasi biasa adalah obligasi yang bunganya tetap dibayar oleh debitur dalam waktu-waktu tertentu, dengan tidak memandang apakah debitur memperoleh keuntungan atau tidak. Biasanya kupon (bunga obligasi) dibayar dua kali setiap tahunnya.

b). Obligasi pendapatan (*income bonds*)

Income bonds adalah jenis obligasi dimana pembayaran bunga hanya dilakukan pada waktu debitur atau perusahaan yang mengeluarkan surat obligasi tersebut mendapat keuntungan. Tetapi di sini kreditur memiliki hak kumulatif, artinya apabila pada suatu tahun perusahaan menderita kerugian sehingga tidak dibayarkan bunga, dan apabila ditahun kemudiannya perusahaan mendapat keuntungan, maka kreditur berhak untuk menuntut bunga dari tahun yang tidak dibayar itu.

c). Obligasi yang dapat ditukarkan (*convertible bonds*)

Convertible bonds adalah obligasi yang memberikan kesempatan kepada pemegang surat obligasi tersebut untuk menukarkannya dengan saham dari perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, maka jenis obligasi ini memungkinkan pemegangnya untuk mengubah statusnya, yaitu dari kreditur menjadi pemilik.

2). Utang hipotik (*Mortgage*)

Utang hipotik adalah pinjaman jangka panjang dimana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotik tentang suatu barang tidak bergerak, agar supaya bila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dan dari hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya (Riyanto 2001:239). Sedangkan menurut Fransisko (2005:15), utang hipotik adalah utang perusahaan kepada pihak lain yang disertai barang jaminan berupa aktiva tetap berwujud. Dari beberapa pendapat tersebut dapat disimpulkan, bahwa utang hipotik adalah utang jangka panjang kepada pihak lain yang disertai barang jaminan berupa aktiva tetap berwujud.

Besaran jumlah utang jangka panjang akan berpengaruh terhadap baik dan buruknya struktur modal. Menurut Sutojo dan Kleinsteuber (2004:323) struktur modal yang kurang sehat ditandai oleh terlalu besarnya jumlah pinjaman dari pihak ketiga untuk mendanai kegiatan bisnis. Sedangkan menurut Riyanto (2001:296) suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat pada perusahaan yang bersangkutan.

Berkaitan dengan uraian tersebut, apabila hasil pengembalian yang didanai dari utang itu tidak cukup memadai, maka beban bunga perusahaan menjadi terlalu berat bahkan ketersediaan aktiva tetap sebagai aktiva yang harus disediakan untuk beroperasinya perusahaan akan berkurang karena harus dijual untuk menutupi utangnya. Hal itu akan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan.

Bertitik tolak dari pemikiran tersebut dapat disimpulkan, bahwa jika proporsi utang jangka panjang dalam struktur modal semakin besar maka akan semakin besar pula risiko yang harus dihadapi oleh perusahaan, yaitu kemungkinan terjadinya ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kembali utang jangka panjang beserta bunganya pada saat jatuh tempo.

2.1.3 Arti Penting Struktur Modal

Menurut Riyanto (2001:282), masalah struktur modal pada umumnya timbul ketika perusahaan melakukan hal-hal sebagai berikut :

- a). Pada waktu mengorganisir atau mendirikan perusahaan baru.
- b). Pada waktu membutuhkan tambahan modal baru untuk perluasan atau *ekspansi*.
- c). Pada waktu diadakan *consolidation* baik dalam bentuk *merger* atau *amalgation* dengan perusahaan lain yang sudah ada.

Merger terjadi apabila ada satu badan usaha atau lebih dihisap (dikuasai) oleh badan usaha lain yang sudah ada. *Amalgation* terjadi apabila ada dua badan usaha atau lebih di mana semuanya meleburkan diri dan sebagai

penggantinya didirikan satu badan usaha baru yang merupakan penggabungan dari badan usaha-badan usaha yang dilebur tersebut.

d). Pada waktu dijalankan her-kapitalisasi (*Recapitalization*), *Debt Readjustment*, dan Reorganisasi Finansial.

Recapitalization dapat diartikan sebagai penyusunan kembali struktur modal, misalnya dengan menambah atau mengurangi jumlah modal saham.

Dengan kata lain dapat dikatakan sebagai perubahan-perubahan baik dalam bentuk (*form*), maupun dalam jumlah lembar dari *securities* yang beredar.

Debt Readjustment meliputi perubahan-perubahan yang fundamental dengan struktur modal, misalnya mengadakan perubahan nilai nominal dari obligasi,

mengeluarkan obligasi baru untuk mengganti uang obligasi yang telah dikeluarkan dahulu (*Refunding of Debt*) dan lain sebagainya. Reorganisasi

Finansial meliputi perbaikan dari keseluruhan struktur modal yang terpaksa harus dilakukan, karena badan usaha yang bersangkutan telah nyata-nyata

dalam keadaan *insolvable* atau dalam keadaan ancaman *insolvency*, perubahan-perubahan tersebut dimaksudkan supaya badan usaha tersebut

untuk selanjutnya dapat bekerja dengan basis finansial yang lebih kuat.

Pengambilan keputusan tentang sumber pendanaan yang tepat, yang terdiri dari utang dan modal sendiri sangat penting bagi perusahaan untuk mencapai

keseimbangan finansial. Menurut Riyanto (2001:14) suatu perusahaan dikatakan dalam keadaan keseimbangan finansial, apabila perusahaan tersebut selama

menjalankan fungsinya tidak menghadapi gangguan finansial, yang disebabkan

adanya keseimbangan antara jumlah modal yang tersedia dengan modal yang dibutuhkan.

Keputusan dalam pemenuhan kebutuhan dana bersangkutan dengan penentuan jenis (kualitas) sumber dana yang akan digunakan, perlu dianalisis apakah perusahaan akan menggunakan sumber ekstern yang berasal dari utang hipotik atau emisi obligasi, atau dengan menerbitkan saham baru. Penentuan jenis modal yang akan digunakan akan mempengaruhi baik buruknya struktur modal.

Berkaitan dengan uraian tersebut, dalam menetapkan dana jangka panjang yang akan dipilih, perusahaan harus memperhitungkannya dengan matang agar diperoleh struktur modal yang optimal. Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan hutang jangka panjang, maksudnya adalah berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang jangka panjang sehingga bisa optimal.

Riyanto (2001:294) menyatakan bahwa dalam keadaan bagaimanapun juga tidak boleh 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). Bertitik tolak dari teori tersebut, struktur modal yang optimal dapat dicapai apabila jumlah utang tidak melebihi modal sendiri yang dimiliki perusahaan, atau paling tidak komposisinya 1:1 atau 50% utang jangka panjang dan 50% modal sendiri.

Perusahaan yang mempunyai tingkat struktur modal yang optimal akan menghasilkan pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan. Struktur modal yang tidak optimal akan menimbulkan biaya modal yang terlalu besar. Apabila utang yang digunakan terlalu besar maka akan menimbulkan biaya utang yang besar. Dilain hal, jika perusahaan menerbitkan terlalu banyak saham maka biaya modal yang ditanggung terlalu besar, karena diantara biaya modal yang lain, biaya sahamlah yang paling besar (Margaretha 2003:100). Oleh karena itu perlu diusahakan adanya keseimbangan yang optimal antar modal asing dan modal sendiri.

Apabila mendasarkan pada prinsip hati-hati, maka kita mendasarkan pada aturan struktur finansial konservatif dalam mencari struktur modal yang optimal. Aturan finansial konservatif menurut Riyanto (2001:23) ada dua, yaitu: *Pertama*, struktur finansial konservatif yang vertikal. Struktur finansial ini memberikan batasan imbang yang harus dipertahankan oleh perusahaan mengenai besarnya modal asing dan modal sendiri berdasarkan anggapan bahwa pembelanjaan yang sehat itu pertama-tama harus dibangun atas dasar modal sendiri, yaitu modal yang tahan risiko, maka aturan finansial tersebut menetapkan bahwa besarnya modal asing dalam keadaan bagaimanapun juga tidak boleh melebihi besarnya modal sendiri. *Kedua*, struktur finansial konservatif yang horizontal. Struktur finansial ini memberikan batas imbang antara besarnya modal sendiri di satu pihak dengan besarnya aktiva tetap plus persediaan besi dilain pihak. Aturan tersebut menyatakan bahwa keseluruhan

aktiva tetap dan persediaan besi harus sepenuhnya ditutup atau dibelanjai dengan modal sendiri, yaitu modal yang tertanam di dalam perusahaan.

Bertitik tolak dari pemikiran tersebut, dapat disimpulkan bahwa arti penting struktur modal bagi perusahaan adalah karena struktur modal mencerminkan jenis dan kombinasi antara sumber-sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai investasi perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal kurang baik dimana mempunyai utang jangka panjang melebihi modal sendiri akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan.

2.1.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

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

- a. 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.
- b. Struktur aktiva. Perusahaan yang struktur aktiva cocok untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang.
- c. *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 risiko bisnis yang lebih kecil.
- d. Tingkat pertumbuhan. Perusahaan yang tumbuh dengan pesat, akan membutuhkan sumber dana dari modal ekstern lebih besar.

- e. Profitabilitas. Perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian tinggi atas investasi, menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.
- f. Pajak. Bunga merupakan biaya yang dapat mengurangi pajak perusahaan. Oleh karena itu semakin tinggi tingkat pajak perusahaan, maka semakin besar daya tarik penggunaan utang.
- g. Pengendalian. Pengaruh utang lawan saham terhadap posisi pengendalian manajemen bisa mempengaruhi struktur modal perusahaan.
- h. Sikap Manajemen. Sikap manajemen akan mempengaruhi dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana.
- i. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat. Sikap pemberi pinjaman dan pemberi peringkat seringkali mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Misalkan suatu perusahaan akan terkena penurunan peringkat obligasinya jika perusahaan tersebut menerbitkan lebih banyak obligasi. Hal ini mempengaruhi keputusan perusahaan untuk membiayai perluasan usaha dengan saham biasa.
- j. Kondisi pasar. Kondisi pasar modal sering mengalami perubahan dalam menjual sekuritas harus menyesuaikan dengan pasar modal tersebut.
- k. Kondisi internal perusahaan. Apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang rendah sehingga tidak menarik bagi investor, maka perusahaan lebih menyukai pembelanjaan dengan hutang daripada mengeluarkan saham.

1. Fleksibilitas Keuangan. Seorang manajer pendanaan yang pintar adalah selalu dapat menyediakan modal yang diperlukan untuk mendukung operasi.

2.2 Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap (Syamsudin 2001:9). Sedangkan menurut Riyanto (2001:22) struktur aktiva adalah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antar aktiva lancar dan aktiva tetap. Berdasarkan kedua pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap.

Struktur aktiva dapat dipandang dari objek operasional yang pada dasarnya menggolongkan aktiva dalam perbandingan tertentu untuk keperluan operasi utama perusahaan. Untuk keperluan ini, struktur aktiva dapat dipandang dari dua sisi yaitu aktiva yang harus tersedia untuk beroperasi perusahaan selama periode akuntansi berlangsung serta aktiva yang harus disediakan untuk operasional perusahaan secara permanen.

Berkaitan dengan uraian tersebut, yang dimaksud dengan aktiva yang harus disediakan untuk operasi selama periode akuntansi berlangsung adalah golongan aktiva lancar. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya, paling lama satu tahun atau dalam perputaran kegiatan perusahaan yang normal (Munawir 2002:14). Sedangkan menurut Fransisko (2005:9) aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lain yang

diharapkan dapat dicairkan menjadi uang tunai dalam periode berikutnya (paling lama satu tahun). Sehingga dapat disimpulkan bahwa aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya yang diharapkan dapat dicairkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode kegiatan perusahaan periode berikutnya (paling lama satu tahun).

Aktiva yang harus disediakan untuk beroperasinya perusahaan secara permanen adalah golongan aktiva tetap. Menurut Munawir (2002:17) aktiva tetap adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang fisiknya nampak (konkrit). Syarat lain untuk dapat diklasifikasikan sebagai aktiva tetap selain aktiva itu dimiliki perusahaan, juga harus digunakan dalam operasi yang bersifat permanen (aktiva tersebut mempunyai umur kegunaan jangka panjang atau tidak akan habis dipakai dalam satu periode kegiatan perusahaan). Sedangkan menurut Fransisko (2005:10) aktiva tetap adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang secara fisik tampak dan turut berperan dalam operasi perusahaan secara permanen, selain itu mempunyai umur ekonomis lebih dari satu periode dalam kegiatan perusahaan seperti tanah, gedung, mesin, peralatan kantor, kendaraan. Sehingga dapat disimpulkan, aktiva tetap adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang secara fisik nampak (berwujud) dan turut berperan dalam operasi perusahaan secara permanen.

Struktur aktiva diketahui dengan membandingkan total aktiva tetap dan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Total aktiva tetap diketahui dengan menjumlahkan rekening-rekening aktiva tetap berwujud perusahaan seperti tanah,

gedung, mesin dan peralatan, kendaraan dan aktiva tetap berwujud lainnya kemudian dikurangi akumulasi penyusutan aktiva tetap.

Total aktiva adalah total atau jumlah keseluruhan dari kekayaan perusahaan yang terdiri dari aktiva tetap, aktiva lancar dan aktiva lain-lain, yang nilainya seimbang dengan total kewajiban dan ekuitas (Margaretha 2003:108). Total aktiva dalam penelitian ini diketahui dengan menjumlahkan aktiva lancar dan aktiva tidak lancar perusahaan. Aktiva lancar seperti yang telah diuraikan sebelumnya adalah uang kas dan aktiva lain yang diharapkan dapat dicairkan menjadi uang tunai dalam periode berikutnya (paling lama satu tahun). Rekening yang termasuk dalam aktiva lancar antara lain kas, investasi jangka pendek, piutang wesel, piutang usaha, persediaan, dan biaya di bayar dimuka (Fransisko 2005:9). Sedangkan aktiva tidak lancar adalah aktiva yang mempunyai umur kegunaan relatif permanen atau jangka panjang (mempunyai umur ekonomis lebih dari satu tahun atau tidak akan habis dalam satu kali perputaran operasi perusahaan) (Munawir 2002:16). Rekening yang termasuk dalam aktiva tidak lancar adalah investasi jangka panjang, aktiva tetap, aktiva tetap tidak berwujud, beban yang ditangguhkan dan aktiva lain-lain (Fransisiko 2005:10).

Formulasi dari struktur aktiva adalah sebagai berikut:

$$\text{Struktur aktiva : } \frac{\text{Total Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Syamsudin 2001:9)

Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang lebih besar, maka perusahaan tersebut akan banyak menggunakan hutang hipotik jangka panjang, dengan harapan aktiva tersebut dapat digunakan untuk menutup utangnya.

Sebaliknya perusahaan yang sebagian besar aktiva yang dimilikinya berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kelanggengan tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan, tidak begitu tergantung pada pembiayaan utang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka pendek (Weston dan Copeland 1997:175). Sedangkan menurut Riyanto (2001:298), kebanyakan perusahaan industri di mana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedang hutang sifatnya sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya struktur finansial konservatif yang horisontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen. Sedangkan perusahaan yang perusahaan yang sebagian besar dari aktivasnya terdiri atas aktiva lancar akan mengutamakan kebutuhan danaya dengan utang jangka pendek..

2.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono 1998:130). Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Riyanto 2001:35). Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut dapat disimpulkan, bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk

menghasilkan laba, dengan membandingkan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut.

Cara untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan bermacam-macam, dapat berupa perbandingan antara laba yang berasal dari operasi atau usaha, laba bersih sebelum pajak dengan total aktiva, laba bersih sesudah pajak dengan keseluruhan aktiva ataukah perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Meskipun terdapat bermacam-macam penilaian profitabilitas suatu perusahaan, namun rasio yang pada umumnya digunakan oleh para pemakai laporan keuangan adalah profitabilitas ekonomi dan profitabilitas modal sendiri (Riyanto 2001:36).

Profitabilitas ekonomi adalah perbandingan antara laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persen. Modal yang diperhitungkan dalam menghitung profitabilitas ekonomi hanyalah modal yang bekerja di dalam perusahaan (*operating capital/assess*) dengan demikian maka modal yang ditanamkan dalam perusahaan lain atau modal yang digunakan dalam efek (kecuali perusahaan-perusahaan kredit) tidak diperhitungkan dalam menghitung profitabilitas ekonomi. Demikian pula laba yang diperhitungkan untuk menghitung profitabilitas ekonomi hanyalah laba yang berasal dari operasi perusahaan (*laba usaha/operating profit*). Oleh karena itu, laba yang diperoleh di luar perusahaan atau dari efek (dividen, kupon) tidak diperhitungkan dalam menghitung profitabilitas ekonomi (Riyanto 2001:36)

Formulasi dari profitabilitas ekonomi adalah sebagai berikut:

$$\text{Profitabilitas ekonomi} = \frac{EBIT}{\text{Total Aktiva}}$$

(Riyanto 2001:336).

Bagi suatu perusahaan, di samping laba tingkat profitabilitas merupakan masalah yang penting, sebab laba yang besar saja belum merupakan ukuran bahwa perusahaan tersebut telah dapat bekerja secara efisien. Efisiensi baru dapat diketahui dengan membandingkan profitabilitas yang diperoleh dengan modal yang digunakan.

Profitabilitas modal sendiri atau sering juga dinamakan rentabilitas usaha adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi para pemilik modal sendiri di satu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut dilain pihak (Riyanto 2001:44). Laba yang dimaksudkan di sini adalah laba usaha setelah dikurangi dengan bunga modal asing dan pajak penghasilan (*Earnings After Tax*).

$$\text{Profitabilitas modal sendiri} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Modal Sendiri}}$$

(Munawir 2002 :105)

Berkaitan dengan hal tersebut, untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal perusahaan, maka perlu dikaji mengenai *Pecking Order Theory*. Disebut *pecking order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai (Husnan, 2000: 324). Brealey dan Myers dalam Husnan (2000:325) menyatakan secara ringkas teori tersebut antara lain:

1. Perusahaan lebih menyukai pendanaan dari hasil operasi perusahaan.
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan, dengan berusaha menghindari perubahan deviden secara drastis.
3. Kebijakan deviden yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi (*capital expenditure*), maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.
4. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Implikasi *pecking order theory* adalah perusahaan yang mempunyai profit tinggi, akan menggunakan utang dalam jumlah rendah, dan sebaliknya. Perusahaan yang mempunyai profit tinggi memungkinkan mereka untuk menggunakan laba ditahan (*retained earnings*) sebagai sumber pendanaan perusahaan dari dalam. Alasannya, biaya dana internal lebih murah dibanding biaya dana eksternal (Mutamimah 2003:75).

Sementara itu Brigham dan Houston (2001:40), mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan

hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan, bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal dengan didasarkan bahwa perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungannya pada pihak luar, karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya dari laba ditahan. Hal ini akan berpengaruh terhadap penentuan komposisi struktur modal.

2.4 KERANGKA BERPIKIR

Setiap badan usaha memerlukan dana untuk melakukan kegiatan usaha dan untuk menjamin keberlanjutan usahanya. Pemenuhan kebutuhan tersebut dapat berasal dari sumber internal dan sumber eksternal. Setiap keputusan perusahaan dalam menentukan darimana kebutuhan modalnya dipenuhi akan berpengaruh pada komposisi struktur modal perusahaan. Struktur modal menunjukkan komposisi perbandingan antara sumber dana dari modal asing dengan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan dalam membiayai investasinya.

Keputusan mengenai komposisi struktur modal perusahaan harus berdasarkan aturan struktur finansial konservatif vertikal yang memberikan batasimbangan yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan mengenai besarnya modal asing dan modal sendiri. Aturan finansial tersebut menetapkan bahwa besarnya modal asing dalam keadaan bagaimanapun tidak boleh melebihi

besarnya modal sendiri (Riyanto 2001:23). Dalam hal penetapan komposisi struktur modal, perusahaan perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhinya, faktor-faktor tersebut diantaranya struktur aktiva dan profitabilitas.

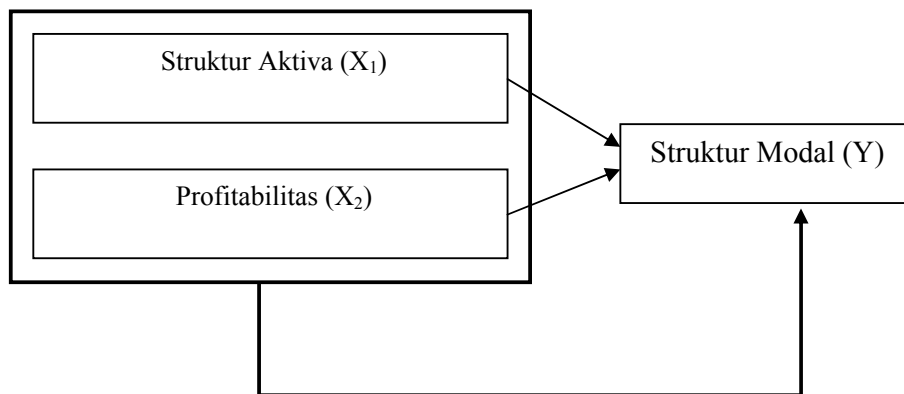
Menurut Riyanto (2001:298), kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedang hutang sifatnya sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya struktur finansial konservatif yang horisontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen. Sedangkan perusahaan yang perusahaan yang sebagian besar dari aktivanya terdiri atas aktiva lancar akan mengutamakan kebutuhan danaya dengan utang jangka pendek..

Betitik tolak uraian tersebut, dapat dikatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal, karena apabila jumlah aktiva tetap tidak dapat ditutup dengan jumlah modal sendiri perusahaan, maka dana yang digunakan untuk menutup aktiva tersebut berasal dari modal asing (utang). Hal tersebut akan meningkatkan struktur modal perusahaan.

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

Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi menggunakan utang yang relatif kecil, karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan mereka untuk menggunakan sumber pendanaan dari sumber intern perusahaan sendiri yaitu dari laba ditahan. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat pengembalian yang kecil akan lebih banyak menggunakan modal asing dalam memenuhi kebutuhan dananya. Dengan demikian, tingkat profitabilitas mempengaruhi struktur modal, semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin rendah pula perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya, penggunaan utang yang rendah akan menurunkan struktur modal perusahaan.

Dengan mengetahui bagaimana faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal, diharapkan dapat membantu perusahaan dalam menentukan bagaimana seharusnya pemenuhan dana dilakukan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat suatu kerangka berpikir pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal secara sistematis pada gambar berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

2.5 HIPOTESIS

Hipotesis adalah jawaban suatu teori sementara yang sebenarnya masih memerlukan pengujian. Hipotesis dapat diartikan sebagai jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian (Arikunto 2003:62).

Berdasarkan permasalahan yang diangkat dengan dilandasi dengan tinjauan pustaka maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H₁ : Struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta tahun 2005.
- H₂ : Struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta tahun 2005.
- H₃ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta tahun 2005.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi Penelitian

Populasi adalah semua nilai baik hasil perhitungan maupun pengukuran, baik kuantitatif maupun kualitatif, daripada karakteristik tertentu mengenai sekelompok objek yang lengkap dan jelas (Usman dan Akbar 2003:181). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2005 yang berjumlah 36 perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian populasi.

Berikut ini adalah perusahaan yang menjadi populasi sekaligus sebagai objek dalam penelitian ini:

Tabel 3.1. Nama-nama Perusahaan Objek Penelitian

No	Nama Perusahaan	No.	Nama Perusahaan
1	PT. Ades Waters Indonesia Tbk	19	PT. Gudang Garam Tbk
2	PT. Tiga Pilar Sejahtera Tbk	20	PT. HM Sampoerna Tbk
3	PT. Aqua Golden Missisipi Tbk	21	PT. Bentoel International Inv. Tbk
4	PT. Cahaya Kalbar Tbk	22	PT. Darya-Varia Labotaria Tbk
5	PT. Davomas Abadi Tbk	23	PT. Indofarma Tbk
6	PT. Delta Djakarta Tbk	24	PT. Kimia Farma Tbk
7	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	25	PT. Kalbe Farma Tbk
8	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	26	PT. Merck Tbk
9	PT. Mayora Indah Tbk	27	PT. Prydam Farma Tbk
10	PT. Prasadha Aneka Niaga Tbk	28	PT. Schering Plough Indonesia Tbk
11	PT. Sari Husada Tbk	29	PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia Tbk
12	PT. Sekar Laut Tbk	30	PT. Tempo Scan Pasific Tbk
13	PT. SMART Tbk	31	PT. Mandom Indonesia Tbk
14	PT. Siantar Top Tbk	32	PT. Mustika Ratu Tbk
15	PT. Suba Indah Tbk	33	PT. Unilever Tbk
16	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	34	PT. Kedaung Setia Industrial Tbk
17	PT. Ultra Jaya Milk Tbk	35	PT. Kedaung Indah Can Tbk
18	PT. BAT Indonesia Tbk	36	PT. Langgeng Makmur Industri Tbk

Sumber: PT. Bursa Efek Jakarta

3.2 Variabel Penelitian

Variabel dapat diartikan sebagai segala sesuatu yang akan menjadi objek pengamatan penelitian (Suryabrata 2003:25). Variabel penelitian ada dua yaitu variabel bebas dan variabel terikat. Variabel-variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

3.2.1 Variabel Bebas (X)

Variabel bebas merupakan variabel yang diduga mempengaruhi variabel terikat. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

1. Struktur aktiva (X_1)

Struktur aktiva yaitu penentuan seberapa besar jumlah alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap. Struktur aktiva dapat dipandang dari objek operasional yang pada dasarnya menggolongkan aktiva dalam perbandingan tertentu untuk keperluan operasi utama perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur aktiva dipandang dari aktiva yang harus disediakan untuk operasional perusahaan secara permanen, yaitu aktiva tetap. Karena pada perusahaan industri, aktiva perusahaan lebih banyak dialokasikan dalam bentuk aktiva tetap.

Indikator-indikator dari struktur aktiva adalah sebagai berikut :

- a). Aktiva tetap
- b). Total aktiva

Formulasi dari struktur aktiva adalah sebagai berikut:

$$\text{Struktur aktiva} : \frac{\text{Total Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Syamsudin 2001:8)

2 Profitabilitas (X_2)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Pengukuran profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan profitabilitas ekonomi atau *Return on Assets* (ROA). Indikator-indikator dari profitabilitas ekonomi adalah sebagai berikut:

- a). *Earnings Before Interest and Tax* (EBIT) atau laba sebelum bunga utang dan pajak.
- b). Total Aktiva

Formulasi dari Profitabilitas adalah:

$$\text{Profitabilitas Ekonomi / Return on Assets} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}}$$

(Riyanto 2001:336).

3.2.2 Variabel Terikat (Y)

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal diukur dengan membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Indikator-indikator dari struktur modal adalah sebagai berikut:

- a). Utang jangka panjang
- b). Modal sendiri

Formulasi dari struktur modal adalah:

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

(Riyanto 2001:296).

3.3 Sumber dan Jenis Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan industri barang konsumsi tahun 2005, laporan hasil penelitian ilmiah dan jurnal penelitian ilmiah.

Jenis data yang dipakai adalah data sekunder, berupa data-data laporan keuangan perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2001-2005 yang diperoleh dari pihak kedua atau tangan kedua.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode yang digunakan untuk mendapatkan data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah:

3.4.1 Metode Dokumentasi

Dalam penelitian ini penulis menggunakan metode dokumentasi untuk memperoleh data mengenai jumlah utang jangka panjang, modal sendiri, aktiva tetap, laba usaha sebelum bunga dan pajak dan total aktiva pada perusahaan yang tergabung dalam industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta.

Sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder yang diperoleh dari pihak kedua berupa laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2005, khususnya neraca dan laporan laba rugi.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Analisis Statistik

1. Uji F atau Uji Simultan

Uji statistik F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dari suatu persamaan regresi dengan menggunakan hipotesis statistik (Santoso 2004:168). Langkah-langkah dalam pengujian uji simultan adalah sebagai berikut:

a). Merumuskan hipotesis statistik

(1) $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$, artinya X_1 dan X_2 secara simultan (bersama-sama) tidak berpengaruh signifikan terhadap Y

(2) $H_a : \beta_1 = \beta_2 \neq 0$, artinya X_1 dan X_2 secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap Y.

b). Mencari nilai F_{hitung}

Rumus yang digunakan

$$F = \frac{JK_{reg} / k}{JK_{res} / (n - k - 1)}$$

Keterangan:

F : harga F garis regresi

JK_{reg} : jumlah kuadrat regresi

JK_{res} : jumlah variabel residu

k : jumlah variabel prediktor

n : jumlah responden

1 : angka konstan

c). Penentuan nilai kritis (F_{tabel}).

Menggunakan tabel distribusi F dengan memperhatikan tingkat signifikansi dan banyaknya sampel yang digunakan.

d). Kaidah pengambilan keputusan

1) Jika nilai $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak

2) Jika nilai $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima

(Sudjana 1996:355)

2. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) dari hasil regresi berganda menunjukkan seberapa besar variabel dependen bisa dijelaskan oleh variabel-variabel bebasnya. (Santoso 2004:167). 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).

Menurut Sudjana (1996: 370) koefisien determinasi dapat dicari dengan model :

$$R^2 = \frac{n \sum X_i Y_i - (\sum X_i)(\sum Y_i)}{n \sum Y_i - (\sum Y_i)^2}$$

Dari koefisien determinasi dapat diketahui berapa besar kontribusi variabel struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal. Untuk memudahkan perhitungan dalam mencari koefisien determinasi peneliti menggunakan program SPSS *release* 12. yaitu dengan melihat angka dari *R square* yang bisa

dilihat pada tabel model *summery* kolom *R square* seperti terlihat pada lampiran 4 Hasil Pengolahan Data dengan Program SPSS *Release* 12.0

3. Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali 2005:84), dalam penelitian ini berarti uji t digunakan untuk menunjukkan pengaruh dari masing-masing variabel independen yang terdiri atas struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal yang merupakan variabel dependennya.

Menurut Sudjana (1996:388) langkah-langkah untuk melakukan uji parsial adalah sebagai berikut:

a) Merumuskan hipotesis statistik

(1) $H_0 : \beta_1 = 0, i = X_1, X_2$, artinya X_1 dan X_2 secara parsial (sendiri-sendiri) tidak berpengaruh signifikan terhadap Y

(2) $H_a : \beta_1 \neq 0, i = X_1, X_2$, artinya X_1 dan X_2 secara parsial (sendiri-sendiri) berpengaruh signifikan terhadap Y

b) Mencari t_{hitung}

Rumus yang digunakan

$$t_1 = \frac{a_1}{S_{a_1}}$$

c) Penentuan nilai kritis.

Menggunakan tabel distribusi t dengan memperhatikan tingkat signifikansi dan banyaknya sampel yang digunakan

d). Kaidah pengambilan keputusan

(1) Terima H_0 , jika $t_{hitung} > t_{tabel}$

(2) Tolak H_0 , jika $t_{hitung} < t_{tabel}$

4. Uji Asumsi Klasik

Model regresi yang diperoleh dari metode kuadrat terkecil biasa (*Ordinary Least Square/OLS*) merupakan model regresi yang menghasilkan estimator linear tidak bias yang terbaik (*Best Linear Unbias Estimator/BLUE*). Kondisi ini terjadi jika model regresi yang dihasilkan memenuhi beberapa asumsi, yang disebut asumsi klasik (Algifari 1997:73).

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi:

a. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (*independen*). Apabila terjadi korelasi antara variabel bebas, maka terdapat problem multikolinieritas (multiko) pada model regresi tersebut. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas (Santoso 200:203) Menurut Ghazali (2001:57) deteksi adanya multikolinieritas dapat dilihat dari:

1). Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independent banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.

2). Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independent.

Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.

3). Multikolinieritas juga dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Dimana tidak terjadi gejala multikolinieritas jika nilai *tolerance* lebih besar dari 10 % atau nilai *variance inflation factor* (VIF) lebih kecil dari 10.

Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 3.2 sebagai berikut :

Tabel 3.2 Ringkasan Hasil Uji Multikolinieritas

Uraian	Nilai
R ²	0,188
t _{hitung} variabel struktur aktiva	2,750
t _{hitung} variabel profitabilitas	1,016
t _{tabel} variabel struktur aktiva	2,035
t _{tabel} variabel struktur aktiva	2,035
Korelasi struktur aktiva dan profitabilitas	0,270
Nilai <i>tolerance</i> struktur aktiva	0,927
Nilai <i>tolerance</i> profitabilitas	0,927
Nilai VIF struktur aktiva	1,078
Nilai VIF profitabilitas	1,078

Sumber: Lampiran 5

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas, diperoleh hasil sebagai berikut:

- 1). Berdasarkan tabel 4.5, diperoleh nilai R² yang rendah yaitu sebesar 0,188, dan secara individual hanya variabel profitabilitas yang tidak mempengaruhi struktur modal, maka dapat dikatakan dalam model regresi tidak terjadi masalah multikolinieritas.
- 2). Besaran korelasi antar variabel struktur aktiva dan profitabilitas adalah sebesar 0,270 atau 27%. Oleh karena besaran korelasi ini masih di bawah 95%, maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas yang serius.

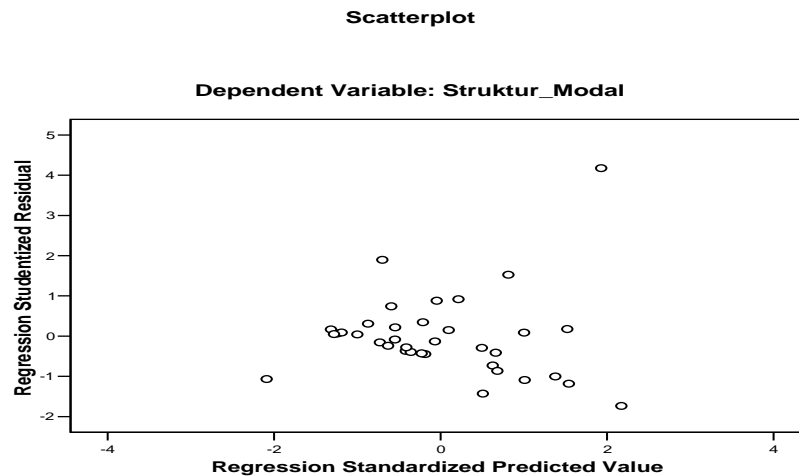
3). Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS, dihasilkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10. Nilai *tolerance* untuk struktur aktiva sebesar 0,927, dan untuk profitabilitas sebesar 0,927. Demikian juga dengan besaran VIF pada masing-masing dari variabel bebas yang jauh lebih kecil dari 10, untuk variabel struktur aktiva diperoleh nilai VIF sebesar 1,078, dan untuk variabel profitabilitas nilai VIF adalah sebesar 1,078. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat problem multikolinieritas.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ditujukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastis dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali 2001:69). Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat diketahui dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID) di mana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$). Dasar analisis dari uji heteroskedastis melalui grafik plot adalah sebagai berikut:

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

Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat dari gambar 3.1 hasil output SPSS *release* 12.0 sebagai berikut :



Gambar 3.1 Grafik *Scatterplot*

Berdasarkan grafik *scatterplot* tersebut, tampak bahwa titik-titik tersebar secara acak dan tidak membentuk sebuah pola yang jelas, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka nol sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk mengetahui struktur modal berdasar masukan dari variabel bebasnya,

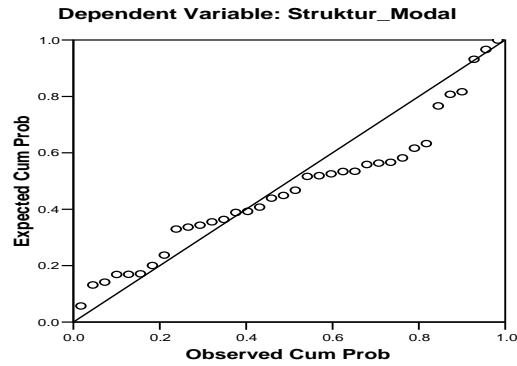
c. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data akan dibandingkan dengan dengan garis diagonal. Jika distribusi data adalah normal, maka garis yang menghubungkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya (Ghozali 2001:83). Deteksi normalitas dapat dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Menurut Santoso (2004:214), dasar pengambilan keputusan dari uji normalitas adalah:

- 1). Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2). Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Hasil uji normalitas dapat dilihat dari hasil analisis menggunakan program SPSS *Release* 12.0 sebagai berikut :

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 3.2 Grafik Normal Plot

Berdasarkan grafik normal plot pada gambar 4.2 tersebut, dapat dilihat bahwa data-data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi memiliki distribusi data yang normal atau memenuhi asumsi normalitas data.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Tingkat Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal.

Pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal dapat diketahui dengan menggunakan uji F atau uji simultan. Sedangkan untuk mengetahui tingkat pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas terhadap struktur modal dapat dianalisis menggunakan uji koefisien determinasi (R^2).

a). Uji F (uji simultan)

Uji F digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara bersama-sama variabel bebas terhadap variabel terikat. Kaidah pengambilan keputusan dalam uji F dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} . Apabila F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} maka hipotesis penelitian diterima, sebaliknya jika F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} maka hipotesis penelitian ditolak. Nilai F_{hitung} dapat dilihat pada tabel 4.1 sebagai berikut:

**Tabel 4.1 Hasil Uji simultan
ANOVA(b)**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.244	2	2.622	3.821	.032(a)
	Residual	22.643	33	.686		
	Total	27.887	35			

a Predictors: (Constant), Profitabilitas, Struktur_Aktiva

b Dependent Variable: Struktur_Modal

Sumber : **Lampiran 5**

Berdasarkan tabel 4.1 tersebut, dapat diketahui nilai F_{hitung} adalah sebesar 3,821, sedangkan F_{tabel} df 33 dengan taraf signifikansi 5% adalah

sebesar 3,285 (lihat lampiran 6), sehingga dari hasil perhitungan tersebut tampak bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa efek Jakarta tahun 2005 diterima.

b). Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien dterminasi digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.2 berikut ini:

Tabel 4.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.434(a)	.188	.139	.8283403

a Predictors: (Constant), Profitabilitas, Struktur_Aktiva

b Dependent Variable: Struktur_Modal

Sumber : Lampiran 5

Berdasarkan tabel 4.2 tersebut, menunjukkan bahwa besarnya koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,188. Hal ini berarti kontribusi struktur aktiva dan profitabilitas dalam mempengaruhi struktur modal secara bersama-sama adalah sebesar 18,8%, sedangkan sisanya ($100\% - 18,8\% = 81,2\%$) dipengaruhi oleh varibel selain struktur aktiva dan profitabilitas yang tidak diungkap dalam penelitian ini.

Hasil analisis data menunjukkan bahwa struktur aktiva dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur modal. Hal tersebut berarti kenaikan atau penurunan struktur aktiva dan profitabilitas akan mempengaruhi struktur modal pada industri barang konsumsi barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta. Berdasarkan hasil analisis data juga diketahui

kontribusi struktur aktiva dan profitabilitas dalam mempengaruhi struktur modal adalah kecil, yaitu hanya sebesar 0,188 atau 18,8%. Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta tidak hanya dipengaruhi oleh struktur modal, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diungkap dalam penelitian ini.

4.2 Tingkat Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta dapat diketahui dengan menggunakan uji t atau uji parsial. Sedangkan tingkat pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta dapat dianalisis dengan menggunakan uji koefisien determinasi parsial (r^2).

Uji t atau uji parsial digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen. Pengambilan keputusan pada uji t berdasarkan nilai t_{hitung} dengan nilai t_{tabel} (nilai kritis) sesuai dengan tingkat kepercayaan 95%. Tingkat ini dinilai cukup ketat untuk mewakili hubungan antara variabel-variabel di atas dan merupakan tingkat signifikansi yang umum digunakan dalam penelitian ilmu-ilmu sosial. Jika t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} maka hipotesis diterima. Hasil uji t variabel struktur aktiva terhadap struktur modal dapat diketahui pada tabel 4.3 sebagai berikut:

Tabel 4.3 Hasil Uji t

Uraian	Nilai
t_{hitung} struktur aktiva	2,750
Koefisien korelasi (r) struktur aktiva	0,432
Koefisien determinasi (r^2) struktur aktiva	0,187

Sumber : Lampiran 5

Berdasarkan tabel 4.3 tersebut, dapat diketahui nilai t_{hitung} struktur aktiva adalah sebesar 2,750, sedangkan nilai t_{tabel} df 33 sebesar 2,035 (lihat lampiran 7). Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka dikatakan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta tahun 2005 diterima.

Besarnya tingkat pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal didapat dengan cara mengkuadratkan nilai koefisien korelasi parsial (r), berarti besarnya tingkat pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal adalah sebesar $0,432^2$ yaitu sebesar 0,187 atau 18,7%.

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa struktur aktiva berpengaruh secara parsial terhadap struktur modal, dengan tingkat pengaruh sebesar 0,187 atau 18,7%. Struktur aktiva mempunyai pengaruh yang positif terhadap struktur modal, berarti kenaikan struktur aktiva perusahaan akan diikuti dengan peningkatan struktur modal. Signifikansi struktur aktiva disebabkan karena dalam industri barang konsumsi banyak perusahaan yang aktiva tetapnya tidak dapat ditutup menggunakan modal sendiri, yang membuat sebagian dana untuk aktiva tetap tersebut harus dipenuhi melalui utang. Kebutuhan dana untuk aktiva tetap memerlukan dana yang besar karena aktiva tersebut digunakan untuk keperluan ekspansi, penambahan variasi produk dan modernisasi perusahaan. Terlebih dalam kondisi persaingan usaha yang semakin ketat pada saat ini, setiap perusahaan dituntut untuk selalu berinovasi dan menghasilkan produk yang bermutu tinggi. Penggunaan modal

asing terutama utang jangka panjang yang tinggi akan meningkatkan struktur modal perusahaan.

Hasil tersebut sesuai dengan teori yang disampaikan oleh Riyanto (2001:298) bahwa kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aktiva tetap (*fixed assets*), akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedang hutang sifatnya sebagai pelengkap. Sedangkan perusahaan yang perusahaan yang sebagian besar dari aktivasnya terdiri atas aktiva lancar akan mengutamakan kebutuhan dananya dengan utang jangka pendek..

4.3 Tingkat Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta dapat diketahui dengan menggunakan uji t atau uji parsial. Sedangkan tingkat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta dapat dianalisis dengan menggunakan uji koefisien determinasi parsial (r^2). Hasil uji t dapat diketahui pada tabel 4.4 sebagai berikut:

Tabel 4.4 Hasil Uji t

Uraian	Nilai
t_{hitung} profitabilitas	1,016
Koefisien korelasi (r) profitabilitas	0,174
Koefisien determinasi (r^2) profitabilitas	0,030

Sumber : Lampiran 5

Berdasarkan tabel 4.4 tersebut, dapat diketahui nilai t_{hitung} profitabilitas adalah sebesar 1,016, sedangkan nilai t_{tabel} df 33 adalah sebesar 2,035 (lihat lampiran 7). Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka dapat dikatakan bahwa hipotesis yang

menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta tahun 2005 ditolak.

Besarnya tingkat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal didapat dengan cara mengkuadratkan nilai koefisien korelasi parsial (r) profitabilitas. Hal ini berarti besarnya tingkat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal adalah sebesar $0,0,174^2$ yaitu sebesar 0,030 atau 0,3%.

Berdasarkan hasil analisis data diketahui bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, dengan tingkat pengaruh hanya sebesar 0,030 atau 0,3%. Tidak berpengaruhnya profitabilitas terhadap struktur modal terjadi karena pada industri barang konsumsi terdapat beberapa perusahaan yang mengalami kerugian dalam usahanya, akibatnya perusahaan tidak dapat menanamkan keuntungannya untuk dapat dialirkan ke dalam perusahaan untuk menambah modal sendiri.

Hasil tersebut bertentangan dengan teori yang dikemukakan Brigham dan Houston (2001:40) yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas mempengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

Berkaitan dengan hal tersebut, dapat dikatakan bahwa pihak manajemen perusahaan-perusahaan yang mengalami kerugian usaha adalah tidak dapat mengelola keseluruhan aktivitya secara efektif dan efisien. Semakin kecil tingkat profitabilitas berarti semakin tidak efisien dan efektif perusahaan

menggunakan keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba usaha. Selain faktor dari kondisi internal perusahaan kondisi eksternal juga ikut mempengaruhi rendahnya laba usaha perusahaan. Kenaikan harga BBM pada tahun 2005 menambah beban operasional bagi perusahaan serta menyebabkan melambungnya harga-harga barang, sehingga menyebabkan turunnya daya beli masyarakat. Pada tahun 2005 terdapat enam perusahaan yang mengalami kerugian usaha. Perusahaan-perusahaan tersebut antara lain adalah PT. Ades Waters Indonesia Tbk, PT SMART Tbk, PT Tunas Baru Lampung Tbk, PT BAT Indonesia Tbk, PT. Bentoel International Tbk, dan PT Kedaung Indah Can Tbk (lihat lampiran 3).

BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil kajian, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil penelitian, struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa struktur aktiva dan profitabilitas dapat mempengaruhi struktur modal pada industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta.
2. Berdasarkan hasil penelitian struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berarti semakin tinggi struktur aktiva maka semakin tinggi pula struktur modal, begitu pula sebaliknya semakin rendah struktur aktiva akan semakin rendah pula struktur modal.
3. Berdasarkan hasil penelitian, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Dengan demikian, tinggi rendahnya tingkat profitabilitas tidak akan mempengaruhi struktur modal.

5.2 Saran

1. Para investor yang hendak menanamkan dana pada perusahaan barang konsumsi sebaiknya menanamkan modalnya pada perusahaan barang konsumsi yang memiliki tingkat struktur aktiva yang rendah. Karena bagi perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang rendah, tingkat penggunaan utang perusahaan juga rendah. Penggunaan utang yang rendah tersebut menyebabkan semakin kecil biaya bunga utang yang harus

ditanggung oleh perusahaan, sehingga bagian laba yang diperoleh investor menjadi lebih besar. Hal tersebut akan memberikan tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi bagi para investor dibandingkan jika investor menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tinggi.

2. Karena tingkat profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sebaiknya para investor menanamkan dana pada perusahaan barang konsumsi yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, supaya tingkat pengembalian investasi yang dihasilkan akan lebih tinggi dibandingkan jika berinvestasi pada perusahaan barang konsumsi yang memiliki tingkat profitabilitas yang rendah.
3. Untuk peneliti selanjutnya, diusahakan perusahaan yang menjadi sampel penelitian lebih banyak dan karena masih tingginya faktor-faktor lain yang mempengaruhi struktur modal dalam penelitian ini, memberikan kesempatan bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian lanjutan dengan menambah faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. 1997. *Analisis Regresi*. Yogyakarta: BPFE.
- Arikunto, Suharsimi. 2003. *Manajemen Penelitian*. Jakarta: PT RINEKA CIPTA
- Brigham, F, Eugene, dan Joel, F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Direktorat Jenderal Pajak. 2006. *Perlu Adanya Insentif Pajak Bagi Perusahaan Publik*. [http://www.pajak.go.id/Berita/Bussines News](http://www.pajak.go.id/Berita/Bussines%20News) (4 April 2007).
- Fransisko, Nicolaus. 2005. *Cara Mudah Menyajikan dan Memahami Laporan Keuangan Neraca Lajur*. Jakarta: PT Grasindo.
- Ghozali, Imam. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Edisi 3*. Semarang: UNDIP.
- Gitosudarmo, Indriyo, dan Basri. 2001. *Manajemen Keuangan Edisi 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Humas Bank Indonesia. 2005. *Statement Kebijakan Moneter Gubernur Bank Indonesia Mengenai Evaluasi Perkembangan Ekonomi 2005, Prospek, dan Arah Kebijakan Bank Indonesia*. [http://www.BI.go.id/Indikator Moneter Perbankan/BI Rate](http://www.BI.go.id/Indikator%20Moneter%20Perbankan/BI%20Rate). (4 April 2007)
- Husnan, Suad. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Margaretha, Farah. 2003. 'Tinjauan Persepsi Manajemen Terhadap Struktur Modal Perusahaan Go Public'. Dalam *Media Riset Bisnis dan Manajemen*. Jakarta: Universitas Trisakti. No. 3. Hal. 98-115.
- Munawir, S. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: LIBERTY
- Mutamimah. 2003. 'Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan Non Finansial yang Go Public Di Pasar Modal Indonesia'. Dalam *Strategi*. Semarang: Unnisula. No. 11. Hal. 71-81.
- Purwanto, Antonious. 2005. *Urusan Pajak, Mengapa Harus Rumit dan Lama?* <http://www.kompas.com/ekonomi/teropong>. (4 April 2007).
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.

- Saidi. 2004. 'Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* Di BEJ tahun 1997-2002'. Dalam *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Semarang: STIE Stikubank. Vol.11. Hal 44-58.
- Santoso, Singgih. 2004. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sartono, Agus, R. 1998. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Slamet, Achmad. 2004. *Metodologi Penelitian*. Semarang: Universitas Negeri Semarang Press
- Soehartono, Irawan. 1999. *Metode Penelitian Sosial*. Bandung: PT Remaja Rosdakarya.
- Sudjana.1996. *Metode Statistika*. Bandung : Tarsito.
- Sutojo, Siswanto, dan Fritz, Kleinsteuber. 2004. *Manajemen Keuangan Bagi Eksekutif Non-Keuangan*. Jakarta: PT Damar Mulia Pustaka.
- Syamsuddin, M, Lukman. 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Bina Graha.
- Weston, Fred, J dan Thomas, E Copeland. 1997. *Manajemen Keuangan Jilid 2*. Jakarta: Binarupa Aksara

Lampiran 1

Tabel Profil Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta Tahun 2005

Nomor. Perusahaan	Tanggal Berdiri	Tanggal Listing	Status Perusahaan	Bidang Usaha	Penjualan
(a)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)
1	06-Mar-1985	13-Jun-1994	PMDN	Minuman	Air minum dalam kemasan
2	31-Mei-1991	11-Jun-1997	PMDN	Makanan	Mie instan
3	23-Feb-1973	01-Mar-1990	PMDN	Minuman	Air minum dalam kemasan
4	03-Feb-1968	09-Jul-1996	PMDN	Makanan	Mentega, kue, minyak palem
5	14-Mar-1968	22-Des-1994	PMDN	Makanan	Coklat bubuk
6	15-Jun-1970	30-Jan-1989	PMA	Minuman	Bir, minuman bersoda
7	14-Agt-1990	14-Jul-1994	PMDN	Makanan	Mie instant, saus, kecap
8	03-Jun-1929	15-Des-1981	PMA	Minuman	Bir, soda
9	17-Feb-1977	04-Jul-1990	PMDN	Makanan	Kembang gula dan biskuit
10	16-Apr-1974	18-Okt-1994	Non PMA-Non PMDN	Makanan	Kopi bubuk dan kopi instant
11	11-Jan-1901	05-Agt-1983	PMDN	Makanan	Susu bubuk dan mentega
12	19-Jul-1976	08-Sep-1993	PMDN	Makanan	Sambal, saus. bumbu masak
13	18-Jun-1963	20-Nov-1992	PMDN	Makanan	Minyak goreng, mentega
14	12-Mei-1987	16-Des-1996	PMDN	Makanan	Kembang gula, snack,
15	19-Agt-1994	11-Des-1991	PMDN	Makanan	Kecap, saus tomat, kerupuk
16	22-Des-1973	15-Feb-2000	PMDN	Makanan	Minyak goreng
17	02-Nov-1971	02-Jul-1990	PMDN	Minuman	Susu, jus buah
18	23-Sep-1979	20-Des-1979	PMA	Rokok	Rokok
19	30-Jun-1971	27-Agt-1990	PMDN	Rokok	Rokok, cerutu
20	19-Okt-1963	15-Agt-1990	PMDN	Rokok	Rokok
21	11-Apr-1987	05-Mar-1990	PMDN	Rokok	Rokok
22	05-Feb-1976	11-Nov-1994	PMA	Farmasi	Obat-obatan, alat kesehatan
23	02-Jan-1996	17-Apr-2001	PMDN	Farmasi	Obat-obatan, alat kesehatan
24	16-Aug-1971	04-Jul-2001	PMDN	Farmasi	Obat-obatan, alat kontrasepsi
25	10-Sep-1966	30-Jul-1991	PMDN	Farmasi	Obat-obatan, alat kesehatan

(a)	(c)	(d)	(e)	(f)	(g)
27	27-Nov-1976	16 Okt 2001	PMDN	Farmasi	Obat-obatan, alat kesehatan
28	01-Nov-1972	08-Jun-1990	PMA	Farmasi	Obat-obatan, alat kesehatan
29	08-Jul-1970	29-Mar-1983	PMA	Farmasi	Obat-obatan, alat kesehatan
30	20-Mei-1970	17-Jun-1994	PMDN	Farmasi	Obat-obatan, suplemen
31	05-Nov-1969	30-Sep-1993	PMA	Kosmetik	Parfum, sabun, pembersih
32	14-Mar-1978	27-Jul-1995	PMDN	Kosmetik	Jamu, kosmetik
33	05-Des-1933	11-Jan-1982	PMA	Kebutuhan Rumah Tangga	Deterjen, sabun, mentega
34	09-Jan-1973	29-Jul-1996	PMDN	Peralatan Rumah Tangga	Alat dapur
35	11-Jan-1974	28-Okt-1993	PMDN	Peralatan Rumah Tangga	Gelas, piring, sendok
36	30-Nov-1972	17-Okt-1994	PMDN	Peralatan Rumah Tangga	Gelas dan piring plastik

Sumber : PT. Bursa Efek Jakarta (Data Olahan 2007)

Lampiran 2
Tabel Kondisi Struktur Modal pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta Tahun 2005
(Dalam jutaan Rupiah kecuali disebutkan lain)

Nomor Perusahaan	Utang Jangka Panjang				Modal Sendiri							Struktur Modal
	Utang Obligasi	Utang Hipotik	Utang Jangka Panjang Lainnya	Jumlah Utang Jangka Panjang	Modal Saham				Cadangan	Laba ditahan	Jumlah Modal Sendiri	
					Saham Biasa	Saham Preferen	Saham Preferen Kumulatif	Jumlah Modal saham				
a	b	c	d	e (b + c + d)	f	g	h	i (f + g + h)	j	k	l (i + j + k)	m (e ÷ l)
1	0	0	19.062	19.062	149.720	0	0	149.720	6.593	-244.214	-87.901	-0,2169
2	3.500	80.986	4.342	88.828	182.000	67.500	0	249.500	21.381	-175.827	95.055	0,9345
3	0	226.059	31.896	257.955	13.162	0	0	13.162	19.862	327.299	405.324	0,6364
4	0	51.827	9.657	61.484	148.750	0	0	148.750	104.848	-74.528	179.070	0,3434
5	6.616	724.235	207.611	938.462	620.186	0	0	620.186	1.895	157.593	779.674	1,2037
6	0	0	27.288	27.288	16.013	0	0	16.013	19.016	371.023	406.052	0,0672
7	3.682.426	999.938	947.672	5.630.036	203.350	0	0	203.350	440.386	3.664.712	4.308.448	1,3067
8	0	0	33.025	33.025	21.070	0	0	21.070	1.802	205.039	227.912	0,1449
9	198.250	80.000	78.408	356.658	383.292	0	0	383.292	64.212	447.517	895.021	0,3985
10	0	151.713	29.603	162.596	720.000	0	0	720.000	62.618	-701.429	80.329	2,0241
11	0	0	24.689	24.689	98.676	0	0	98.676	521.343	324.500	944.519	0,0261
12	0	29.955	5.646	35.601	345.370	0	0	345.370	1.929	-326.649	20.651	1,7239
13	0	400.929	1.082.290	1.637.619	574.439	0	0	574.439	1.818.361	-464.227	1.928.570	0,8491
14	0	0	41.549	41.548	131.000	0	0	131.000	1.932	195.667	328.600	0,1264
15	0	6.029	93.395	101.288	543.363	0	0	543.363	452	-633.371	-90.460	-1,1197
16	292.685	139.526	170.507	602.720	201.923	0	0	201.923	184.275	125.761	511.960	1,1773
17	153.165	22.480	674.581	176.319	577.676	0	0	577.676	88.244	148.545	814.466	0,2165
18	0	0	20.431	20.431	66.000	0	0	66.000	349.114	-1.970	413.094	0,0495
19	0	0	513.147	513.147	962.044	0	0	962.044	146.829	12.002.582	13.111.455	0,0391

a	b	c	d	e (b + c+d)	f	g	h	i (f + g + h)	j	k	l (i + j + k)	m (e ÷ l)
20	1.598.125	0	397.980	1.996.105	438.300	0	0	438.300	599.578	3.537.677	4.575.555	0,4363
21	0	840	109.243	110.083	336.656	0	0	336.656	290.953	32.471	1.114.072	0,0988
22	0	0	47.950	47.950	280.000	0	0	280.000	382.245	32.471	390.604	0,1228
23	0	0	23.255	23.255	309.927	0	0	309.927	75.100	-119.782	265.245	0,0877
24	0	0	32.598	32.598	555.400	0	0	555.400	88.432	200.399	844.220	0,0386
25	0	606.718	311.351	918.068	507.801	0	0	507.801	4.617	14.869	2.389.006	0,3843
26	0	0	5.358	5.358	22.400	0	0	22.400	18.865	139.097	180.362	0,0297
27	0	0	468	468	53.508	0	0	53.508	2.065	7.898	63.471	0,0074
28	0	0	4.607	4.607	3.600	0	0	3.600	96	-2.657	1.038	4,4383
29	0	0	19.479	19.851	9.268	972	0	10.240	77.036	13.969	101.245	0,1961
30	0	0	68.096	68.096	225.000	0	0	225.000	119.832	1.344.479	1.793.257	0,0380
31	0	0	20.453	20.453	78.000	0	0	78.000	44.778	336.616	459.394	0,0445
32	0	0	5.115	5.115	53.500	0	0	53.500	76.696	125.428	255.624	0,0200
33	0	0	156.906	156.906	15.227	0	0	15.227	383.593	1.713.613	2.173.526	0,0722
34	0	37.042	16.487	53.528	150.500	0	0	150.500	1.288	72.487	79.301	0,6750
35	0	25.075	8.622	33.337	89.000	0	0	89.000	18.307	-10.385	76.923	0,4334
36	0	0	33.945	33.945	504.259	0	0	504.259	80.047	-209.681	374.624	0,0906

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta (Data olahan 2007)

Lampiran 3
Tabel Kondisi Struktur Aktiva pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta Tahun 2005
(Dalam jutaan Rupiah kecuali disebutkan lain)

Nomor Perusahaan	Aktiva Tetap								Total Aktiva			Struktur Aktiva	
	Biaya Perolehan						Jumlah Akumulasi Penyusutan	Cadangan Penurunan Nilai	Total Aktiva Tetap Bersih	Aktiva Lancar	Aktiva tidak Lancar		Total Aktiva
	Tanah	Bangunan	Mesin dan peralatan	Kendaraan	Aktiva tetap lainnya	Jumlah Biaya Perolehan							
a	b	c	d	e	f	g (b+c+d+e+f)	h	i	j [g - (h + i)]	k	l	m (k + l)	n (j ÷ m)
1	19.963	22.719	153.122	16.686	50.561	263.051	113.853	1.868	147.330	60.794	149.258	210.052	0,7014
2	40.706	77.399	132.626	6.379	775	257.886	60.074	0	197.812	142.051	215.735	357.786	0,5529
3	6.038	66.756	279.318	16.445	296.705	665.262	377.528	0	287.735	442.483	288.103	730.586	0,3938
4	38.025	78.201	130.228	7.345	665	254.464	123.068	0	131.396	150.317	183.491	333.808	0,3936
5	2.478	4.969	1.633.476	425	6.723	1.648.071	538.816	0	1.109.255	637.403	1.109.491	1.746.894	0,6350
6	6.216	30.419	164.263	10.751	73.484	285.133	155.397	0	129.736	382.805	154.979	537.784	0,2412
7	584.117	2.394.296	5.030.838	660.318	628.290	9.297.859	3.256.096	0	6.041.763	6.471.590	8.314.494	14.786.084	0,4086
8	9.209	50.855	242.532	5.316	257.619	565.531	225.071	0	340.460	213.946	361.439	575.385	0,5917
9	160.936	46.471	835.897	33.011	182.097	1.258.412	526.360	0	732.053	675.637	784.332	1.459.969	0,5014
10	41.605	59.304	105.522	6.131	0	212.562	66.834	0	145.728	130.883	153.454	284.337	0,5125
11	11.470	111.143	276.736	13.139	44.499	456.987	228.995	0	227.992	824.503	262.760	1.087.263	0,2097
12	11.407	22.323	67.470	7.920	8.879	117.999	86.041	0	31.958	58.401	39.414	97.815	0,3267
13	61.867	408.003	638.432	165.284	478.408	1.751.994	416.321	0	1.335.673	1.490.234	3.106.993	4.597.227	0,2905
14	16.768	24.021	289.987	18.420	53.242	402.438	162.362	0	240.076	230.897	246.547	477.444	0,5028
15	0	10.868	94.314	3.598	16.213	124.994	14.199	0	110.795	23.766	814.356	838.122	0,1322
16	64.809	230.880	253.555	64.289	174.798	788.333	242.734	0	545.599	352.676	1.098.763	1.451.439	0,3759
17	87.178	41.349	803.813	15.435	95.335	1.043.110	256.312	0	786.798	416.428	838.016	1.254.444	0,6272
18	3.530	23.919	193.554	7.369	61.084	289.456	146.048	0	143.408	514.365	167.422	681.787	0,2103
19	293.640	521.558	4.602.871	354.195	3.982.187	9.754.451	2.439.919	0	7.314.532	14.709.465	7.419.386	22.128.851	0,3305

a	b	c	d	e	f	g (b+c+d+e+f)	h	i	j [g - (h + i)]	k	l	m (k + l)	n (j ÷ m)
20	246.033	607.636	1.955.170	235.028	923.223	3.967.090	1.401.315	166.308	2.399.467	8.729.173	3.205.427	11.934.600	0,2011
21	185.128	82.854	298.348	53.973	80.191	700.494	340.369	0	360.124	1.367.677	474.640	1.842.317	0,1955
22	12.570	25.460	121.306	7.963	8.825	176.124	68.658	0	107.466	392.519	158.110	550.629	0,1952
23	8.952	60.528	74.236	15.464	51.374	210.554	112.119	0	98.435	373.756	145.067	518.823	0,1897
24	237.462	130.236	159.105	54.799	22.560	604.162	192.846	0	411.316	677.862	499.740	1.177.602	0,3493
25	204.224	246.428	377.558	203.779	399.369	1.431.358	572.241	0	859.117	3.654.806	1.073.563	4.728.369	0,1817
26	840	25.667	32.063	14.078	2.444	75.092	28.070	0	47.022	152.527	65.507	218.034	0,2157
27	5.778	34.049	9.479	4.213	17.985	71.504	12.961	0	58.544	17.808	58.743	76.551	0,7648
28	4.859	32.560	10.875	12.356	11.838	72.488	20.265	0	52.223	18.594	55.429	74.023	0,7055
29	72	14.368	31.307	15.209	20.879	81.835	34.053	0	47.782	105.790	59.232	165.022	0,2895
30	161.719	90.591	161.387	103.865	288.971	806.533	213.760	0	592.773	1.537.716	808.044	2.345.760	0,2527
31	13.204	104.130	266.775	25.396	17.629	427.134	186.152	0	240.982	291.252	254.443	545.695	0,4416
32	11.090	25.619	16.122	16.343	33.457	102.631	49.597	0	53.034	210.011	80.635	290.646	0,1825
33	108.980	300.157	1.255.847	49.722	124.223	1.838.929	343.270	0	1.495.659	2.030.362	1.811.989	3.842.351	0,3893
34	67.043	30.339	192.551	6.153	7.330	303.416	161.657	0	141.759	227.475	157.453	384.928	0,3683
35	2.900	33.118	126.108	2.004	12.808	176.938	86.491	6.503	83.944	72.078	89.376	161.454	0,5199
36	25.581	31.964	246.198	6.230	2.557	312.530	141.076	0	171.454	198.943	306.229	505.172	0,3394

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta (Data olahan 2007)

Lampiran 4

**Tabel Kondisi Profitabilitas (*Return On Assets*) pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta Tahun 2005
(Dalam jutaan Rupiah kecuali disebutkan lain)**

Nomor Perusahaan	Penjualan bersih	HPP	Laba Kotor	Beban Usaha			Laba Usaha (EBIT)	Profitabilitas Ekonomi (ROA)
				Beban penjualan	Beban umum dan administrasi	Jumlah beban usaha		
a	b	c	d (b + c)	e	f	g (e + f)	h (d - g)	i (EBIT ÷ Total Aktiva)
1	143.751	120.220	23.531	97.416	41.901	139.317	-115.786	-0,5512
2	229.973	190.297	39.676	4.008	7.179	11.187	28.489	0,0796
3	1.563.156	1.459.062	104.094	3.475	28.116	31.591	72.503	0,0992
4	240.713	220.659	20.055	3.276	8.586	11.862	8.193	0,0245
5	1.120.893	944.198	176.695	6.406	8.177	14.583	162.112	0,0928
6	432.729	225.420	207.309	101.023	32.851	133.874	73.435	0,1366
7	18.764.650	14.341.545	4.423.105	1.727.938	1.032.670	2.760.608	1.662.497	0,1124
8	852.613	477.940	374.673	204.862	43.527	248.389	126.284	0,2195
9	1.706.184	1.329.238	376.946	210.853	72.558	283.411	93.535	0,0641
10	387.830	325.958	61.871	25.289	7.240	32.529	29.342	0,1032
11	1.583.143	913.700	669.443	168.388	103.986	272.374	397.069	0,3652
12	167.282	137.185	30.097	17.849	20.323	38.172	-8.075	-0,0826
13	4.656.674	3.934.353	722.321	194.036	227.778	421.814	300.507	0,0654
14	641.698	553.528	88.170	45.491	21.853	67.344	20.827	0,0436
15	218.936	283.179	-64.243	8.507	84.396	92.903	-157.146	-0,1875
16	1.220.636	989.612	231.023	56.841	54.752	111.593	119.431	0,0823
17	711.732	495.907	215.825	116.175	38.618	154.794	61.132	0,0487
18	652.528	401.272	251.256	168.252	91.196	259.448	-8.192	-0,0120
19	24.847.345	19.704.705	5.142.640	1.316.808	677.140	1.993.948	3.148.692	0,1423
20	24.660.038	17.439.228	7.220.810	2.174.363	1.106.943	3.281.306	3.939.505	0,3301

a	b	c	d (b + c)	e	f	g (e + f)	h (d - g)	i (EBIT ÷ Total Aktiva)
21	2.176.178	1.749.448	426.730	245.560	193.908	439.468	-12.739	-0,0069
22	540.437	184.890	355.547	201.028	78.263	279.291	76.255	0,1385
23	684.040	484.769	199.271	106.625	57.565	164.190	35.081	0,0676
24	1.816.433	1.239.311	577.122	315.418	176.986	492.404	84.718	0,0719
25	5.870.939	2.861.338	3.009.601	1.548.273	355.026	1.903.299	1.106.301	0,2340
26	386.346	171.652	214.694	106.466	26.230	132.696	81.998	0,3761
27	39.640	16.235	23.405	14.127	6.485	20.612	2.793	0,0365
28	132.729	70.511	62.218	41.010	14.768	55.778	6.439	0,0870
29	166.816	75.146	91.670	48.988	28.131	77.119	14.551	0,0882
30	2.497.974	1.413.156	1.084.818	592.674	138.661	731.335	353.483	0,1507
31	904.764	568.598	336.166	133.901	73.351	207.252	128.913	0,2362
32	208.097	93.234	114.863	77.110	24.704	101.814	13.049	0,0449
33	9.992.135	5.066.362	4.925.773	2.304.121	591.250	2.895.371	2.030.402	0,5284
34	631.079	563.195	67.884	40.258	17.226	57.484	10.400	0,0270
35	93.144	85.732	7.412	1.823	15.668	17.491	-10.079	-0,0624
36	262.412	222.517	39.895	8.358	24.116	32.474	7.421	0,0147

Sumber : PT Bursa Efek Jakarta (Data olahan 2007)

Lampiran 5

Hasil Pengolahan Data dengan Program SPSS Release 12

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Struktur_Modal	.476233	.8926194	36
Struktur_Aktiva	.381100	.1732699	36
Profitabilitas	.089128	.1743493	36

Correlations

		Struktur_Modal	Struktur_Aktiva	Profitabilitas
Pearson Correlation	Struktur_Modal	1.000	.403	.045
	Struktur_Aktiva	.403	1.000	-.270
	Profitabilitas	.045	-.270	1.000
Sig. (1-tailed)	Struktur_Modal	.	.007	.398
	Struktur_Aktiva	.007	.	.056
	Profitabilitas	.398	.056	.
N	Struktur_Modal	36	36	36
	Struktur_Aktiva	36	36	36
	Profitabilitas	36	36	36

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Profitabilitas, Struktur_Aktiva(a)	.	Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: Struktur_Modal

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.434(a)	.188	.139	.8283403

a Predictors: (Constant), Profitabilitas, Struktur_Aktiva

b Dependent Variable: Struktur_Modal

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5.244	2	2.622	3.821	.032(a)
	Residual	22.643	33	.686		
	Total	27.887	35			

a Predictors: (Constant), Profitabilitas, Struktur_Aktiva

b Dependent Variable: Struktur_Modal

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics		
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	-.479	.374		-1.281	.209						
	Struktur_Aktiva	2.307	.839	.448	2.750	.010	.403	.432	.431	.927	1.078	
	Profitabilitas	.847	.834	.165	1.016	.317	.045	.174	.159	.927	1.078	

a Dependent Variable: Struktur_Modal

Coefficient Correlations(a)

Model			Profitabilitas	Struktur_Aktiva
1	Correlations	Profitabilitas	1.000	.270
		Struktur_Aktiva	.270	1.000
	Covariances	Profitabilitas	.695	.189
		Struktur_Aktiva	.189	.704

a Dependent Variable: Struktur_Modal

Collinearity Diagnostics(a)

Model	Dimensi	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	Struktur_Aktiva	Profitabilitas
1	1	2.174	1.000	.03	.03	.06
	2	.751	1.702	.01	.03	.78
	3	.075	5.387	.97	.94	.16

a Dependent Variable: Struktur_Modal

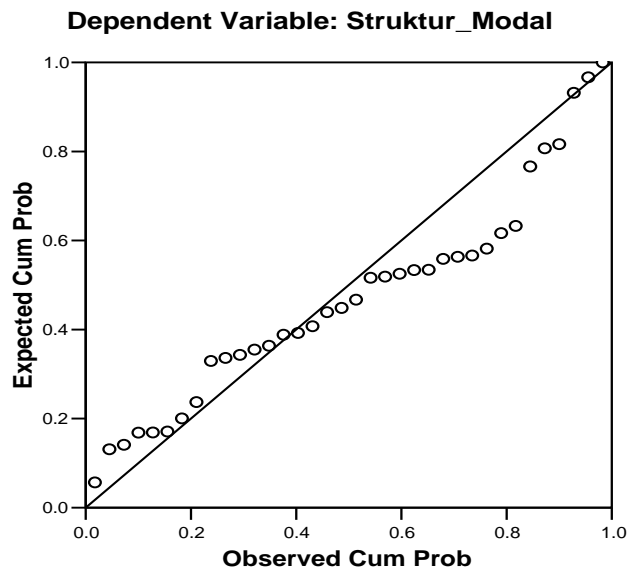
Residuals Statistics(a)

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.332425	1.317025	.476233	.3870790	36
Std. Predicted Value	-2.089	2.172	.000	1.000	36
Standard Error of Predicted Value	.138	.547	.224	.086	36
Adjusted Predicted Value	-.127205	1.586345	.503148	.4226165	36
Residual	-1.3096246	3.2153292	.0000000	.8043254	36
Std. Residual	-1.581	3.882	.000	.971	36
Stud. Residual	-1.736	4.175	-.014	1.043	36
Deleted Residual	-1.5789453	3.7188575	-.0269149	.9336331	36
Stud. Deleted Residual	-1.793	5.984	.037	1.277	36
Mahal. Distance	.003	14.283	1.944	2.708	36
Cook's Distance	.000	.910	.060	.174	36
Centered Leverage Value	.000	.408	.056	.077	36

a Dependent Variable: Struktur_Modal

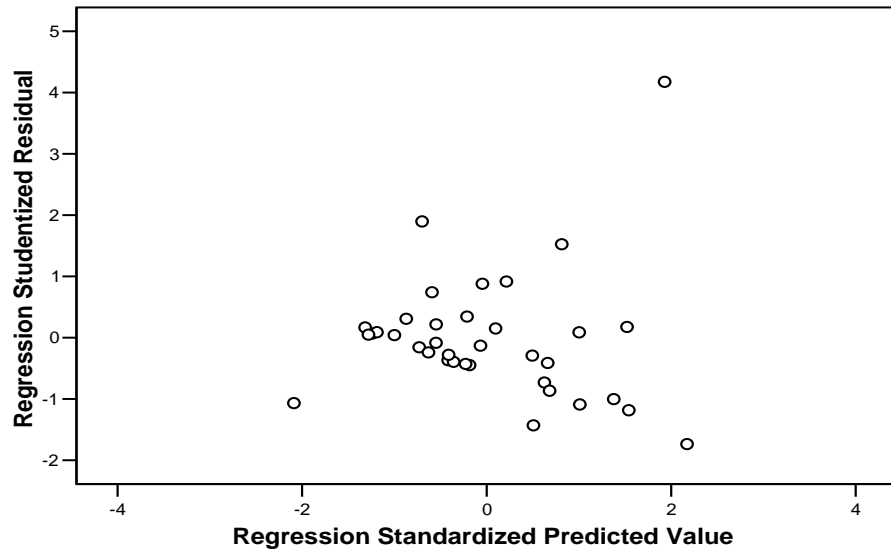
Charts

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot

Dependent Variable: Struktur_Modal



Lampiran 6

TABEL KRITIK UJI F

$\alpha = 5\%$

dk pembilang

df	1	2	3	4	5	6	7	8
25	4.242	3.385	2.991	2.759	2.603	2.490	2.405	2.337
26	4.225	3.369	2.975	2.743	2.587	2.474	2.388	2.321
27	4.210	3.354	2.960	2.728	2.572	2.459	2.373	2.305
28	4.195	3.340	2.947	2.714	2.558	2.445	2.359	2.291
29	4.183	3.328	2.934	2.701	2.545	2.432	2.345	2.278
30	4.171	3.316	2.922	2.690	2.534	2.421	2.334	2.266
31	4.160	3.305	2.911	2.679	2.523	2.409	2.323	2.255
32	4.149	3.295	2.901	2.668	2.512	2.399	2.313	2.244
33	4.139	3.285	2.892	2.659	2.503	2.389	2.303	2.235
34	4.130	3.276	2.883	2.650	2.494	2.380	2.294	2.225
35	4.121	3.267	2.874	2.641	2.485	2.372	2.285	2.217
36	4.113	3.259	2.866	2.634	2.477	2.364	2.277	2.209
37	4.105	3.252	2.859	2.626	2.470	2.356	2.270	2.201
38	4.098	3.245	2.852	2.619	2.463	2.349	2.262	2.194
39	4.091	3.238	2.845	2.612	2.456	2.342	2.255	2.187
40	4.085	3.232	2.839	2.606	2.449	2.336	2.249	2.180
41	4.079	3.226	2.833	2.600	2.443	2.330	2.243	2.174
42	4.073	3.220	2.827	2.594	2.438	2.324	2.237	2.168
43	4.067	3.214	2.822	2.589	2.432	2.319	2.232	2.163
44	4.062	3.209	2.816	2.584	2.427	2.313	2.226	2.157
45	4.057	3.204	2.812	2.579	2.422	2.306	2.221	2.152
46	4.052	3.200	2.807	2.574	2.417	2.304	2.216	2.147
47	4.047	3.195	2.802	2.570	2.413	2.299	2.212	2.143
48	4.043	3.191	2.798	2.565	2.409	2.295	2.207	2.138
49	4.038	3.187	2.794	2.561	2.402	2.290	2.203	2.134
50	4.034	3.183	2.790	2.557	2.400	2.286	2.199	2.130
51	4.030	3.179	2.786	2.553	2.397	2.283	2.195	2.126
52	4.027	3.175	2.783	2.550	2.393	2.279	2.192	2.122
53	4.023	3.172	2.779	2.545	2.389	2.275	2.188	2.119
54	4.020	3.168	2.776	2.543	2.386	2.272	2.185	2.115
55	4.016	3.165	2.773	2.540	2.383	2.269	2.181	2.112
56	4.013	3.162	2.769	2.537	2.380	2.266	2.178	2.109
57	4.010	3.159	2.766	2.534	2.377	2.263	2.175	2.106
58	4.007	3.156	2.764	2.531	2.374	2.260	2.172	2.103
59	4.004	3.153	2.761	2.528	2.371	2.257	2.169	2.100
60	4.001	3.150	2.758	2.525	2.368	2.254	2.167	2.097
61	3.998	3.148	2.755	2.523	2.366	2.251	2.164	2.094
62	3.995	3.145	2.753	2.520	2.363	2.249	2.161	2.092
63	3.993	3.143	2.751	2.518	2.361	2.246	2.159	2.089
64	3.991	3.140	2.748	2.515	2.358	2.244	2.156	2.087
65	3.989	3.138	2.745	2.513	2.356	2.242	2.154	2.084
66	3.986	3.136	2.744	2.511	2.354	2.239	2.152	2.082
67	3.984	3.134	2.742	2.509	2.352	2.237	2.150	2.080
68	3.982	3.132	2.739	2.507	2.350	2.235	2.148	2.078
69	3.980	3.130	2.737	2.505	2.348	2.233	2.145	2.076
70	3.978	3.128	2.736	2.503	2.346	2.231	2.143	2.074
71	3.976	3.126	2.734	2.501	2.344	2.229	2.142	2.072
72	3.974	3.124	2.732	2.499	2.342	2.227	2.140	2.070
73	3.972	3.122	2.730	2.497	2.340	2.226	2.138	2.068
74	3.970	3.120	2.728	2.495	2.338	2.224	2.136	2.066
75	3.968	3.119	2.727	2.494	2.337	2.222	2.134	2.064

Sumber : Tabel dari Excel for Windows

Lampiran 7

Tabel_t

d.f	t_0.1	t_0.05	t_0.025	t_0.01	t_0.005	d.f
1	3.078	6.314	12.706	31.821	65.657	1
2	1.886	2.920	4.303	6.965	9.925	2
3	1.638	2.353	3.182	4.541	5.841	3
4	1.533	2.132	2.776	3.747	4.604	4
5	1.476	2.015	2.751	3.365	4.032	5
6	1.440	1.943	2.447	3.143	3.707	6
7	1.415	1.895	2.365	2.998	3.499	7
8	1.397	1.860	2.306	2.896	3.355	8
9	1.383	1.833	2.262	2.821	3.250	9
10	1.372	1.812	2.228	2.764	3.169	10
11	1.363	1.796	2.201	2.718	3.106	11
12	1.356	1.782	2.179	2.681	3.055	12
13	1.350	1.771	2.160	2.650	3.012	13
14	1.345	1.761	2.145	2.624	2.977	14
15	1.341	1.753	2.131	2.602	2.947	15
16	1.337	1.746	2.120	2.583	2.921	16
17	1.333	1.740	2.110	2.567	2.898	17
18	1.330	1.734	2.101	2.552	2.878	18
19	1.328	1.729	2.093	2.539	2.861	19
20	1.325	1.725	2.086	2.528	2.845	20
21	1.323	1.721	2.080	2.518	2.831	21
22	1.321	1.717	2.074	2.508	2.819	22
23	1.319	1.714	2.069	2.500	2.807	23
24	1.318	1.711	2.064	2.492	2.797	24
25	1.316	1.708	2.060	2.485	2.787	25
26	1.315	1.706	2.056	2.479	2.779	26
27	1.314	1.703	2.052	2.473	2.771	27
28	1.313	1.701	2.048	2.467	2.763	28
29	1.311	1.699	2.045	2.462	2.756	29
30	1.310	1.697	2.042	2.457	2.750	30
31	1.309	1.696	2.040	2.453	2.744	31
32	1.309	1.694	2.037	2.449	2.738	32
33	1.308	1.692	2.035	2.445	2.733	33
34	1.307	1.691	2.032	2.441	2.728	34
35	1.306	1.690	2.030	2.438	2.724	35
36	1.306	1.688	2.028	2.434	2.719	36
37	1.305	1.687	2.026	2.431	2.715	37
38	1.304	1.686	2.024	2.429	2.712	38
39	1.304	1.685	2.023	2.426	2.708	39
40	1.303	1.684	2.021	2.423	2.704	40
41	1.303	1.683	2.020	2.421	2.701	41
42	1.302	1.682	2.018	2.418	2.698	42
43	1.302	1.681	2.017	2.416	2.695	43
44	1.301	1.680	2.015	2.414	2.692	44
45	1.301	1.679	2.014	2.412	2.690	45
46	1.300	1.679	2.013	2.410	2.687	46
47	1.300	1.678	2.012	2.408	2.685	47
48	1.299	1.677	2.011	2.407	2.682	48
49	1.299	1.677	2.010	2.405	2.680	49
50	1.299	1.676	2.009	2.403	2.678	50

