

**PENGARUH STRUKTUR AKTIVA DAN PERTUMBUHAN
PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DIBURSA
EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2013**

**SELVIA HANDAYANI
8105102918**



**Skripsi ini disusun sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
gelar Sarjana Pendidikan**

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN EKONOMI
KONSENTRASI PENDIDIKAN AKUNTANSI
JURUSAN EKONOMI DAN ADMINISTRASI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2014**

**THE INFLUENCE OF ASSETS STRUCTURE AND SALES
GROWTH TO CAPITAL STRUCTURE ON MANUFACTURE
FIRMS THAT LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE
PERIOD 2013**

SELVIA HANDAYANI

8105102918



**This Skripsi is Written as Part of Requirement to Obtain Bachelor Degree in
Education in Faculty of Economy State University of Jakarta.**

**STUDY PROGRAM OF ECONOMICS EDUCATION
CONSENTRATION IN ACCOUNTING EDUCATION
DEPARTEMEN OF ECONOMICS AND ADMINISTRATION
FACULTY OF ECONOMICS
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA
2014**

ABSTRAK

SELVIA HANDAYANI. *Pengaruh Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013.* Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Jakarta. 2014.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh yang ada pada Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013.

Metode penelitian yang digunakan adalah metode survei dengan prosedur analisa deskriptif dan analisa statistik dengan teknik analisa data menggunakan uji regresi. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market* tahun 2013. Variabel X adalah Struktur Aktiva yang diukur menggunakan *Fixed Assets Ratio* dan Pertumbuhan Penjualan dengan *Sales Growth*. Sedangkan, variabel Y adalah Struktur Modal yang diukur dengan menggunakan *Longterm Debt To Equity*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini secara *Random Sampling*. Populasi terjangkau dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sampel yang digunakan berdasarkan tabel *Isaac Michael* adalah 63 perusahaan.

Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah $\hat{Y} = 0,006 + 0,579 X_1 + 0,005 X_2$. Dari hasil analisis menunjukkan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh positif signifikan dimana t_{hitung} Struktur Aktiva sebesar 3,616 dan lebih besar dari t_{tabel} sebesar 2,00030 sedangkan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh dimana t_{hitung} Pertumbuhan Penjualan sebesar 0,0024 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 2,00030. Secara silmutan, pengaruh yang terjadi antara Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal adalah signifikan. Kemampuan antara Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan menerangkan Struktur Modal sebesar 15,2%.

Kata kunci: *Struktur Modal, Struktur Aktiva, Pertumbuhan Penjualan*

ABSTRACT

SELVIA HANDAYANI. *The Influence of Assets Structure and Sales Growth to Capital Structure on Listed Companies in Indonesia Stock Exchange in 2013.* Skripsi. Jakarta: Concentration in Accounting Education, Department of Economics and Administration, Faculty of Economics, State University of Jakarta, 2014.

The purpose of this research was to study the significant effect of *Assets Structure and Sales Growth to Capital Structure on Listed Companies in Indonesia Stock Exchange in 2013*

The method used is quantitative descriptive survey method with a descriptive and statistical analysis and regression approach. This research using the secondary data obtained from the reference center Indonesia Stock Exchange in 2013. Variable X as the independent variable is Assets Structure in measured by Fixed Assets To Total Assets and Sales Growth in measured by Sales Growth Rate. Meanwhile variable Y is proxied by Longterm Debt to Equity. The sampling technique was conducted by random sampling. The attainable population in this research were all manufacture companies listed on the Indonesia Stock Exchange and the sample used by the table Isaac and Michael is 63 companies.

The simple linear regression and resulted $\hat{Y} = 0,006 + 0,579 X_1 + 0,005 X_2$. The result of this research concluded that Assets Structure has significant effect on firm value with Capital Structure where t_{hitung} of Assets Structure is 3,616 greater than t_{table} amounted to 2,00030 and Sales Growth has not significant effect on firm value with for t_{hitung} of sales growth is 0,0024 less than t_{table} amounted to 2.00030. In Silmutan, The Influence Between Assets Structure And Sales Growth With Capital structure is significantly related. The ability of the Assets Structure and Sales Growth explain capital structure is 15,2%.

Keywords : Capital Structure, Assets Structure, Sales Growth

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

**“Pengaruh Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur
Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Periode 2013”**

**Selvia Handayani
(8105102918)**

**Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi**



Drs. Dedi Purwana ES, M.Bus
NIP. 19671207 199203 1 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Santi Susanti, S.Pd., M.Ak.</u> NIP. 19770113 200501 2 002	Ketua		17 Juli 2014
2. <u>Susi Indriani, S.E., M.S.Ak.</u> NIP. 19760820 200912 2 001	Sekretaris		17 Juli 2014
3. <u>M. Yasser Arafat, S.E.Akt., M.M.</u> NIP. 19710413 200112 1 001	Penguji Ahli		18 Juli 2014
4. <u>Dr. Mardi, M.Si.</u> NIP. 19600301 198703 1 001	Pembimbing I		18 Juli 2014
5. <u>Erika Takidah, S.E., M.Si.</u> NIP. 19790610 200801 2 028	Pembimbing II		18 Juli 2014

Tanggal Lulus 8 Juli 2014

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 08 Juli 2014
Yang Membuat Pernyataan



Selvia Handayani
No. Reg. 8105102918

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013”

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk mendapatkan gelar Sarjana Pendidikan pada Jurusan Ekonomi & Administrasi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta. Dalam menyusun laporan ini, penulis banyak memperoleh bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Drs. Dedi Purwana, E.S., M.Bus., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta;
2. Drs. Nurdin Hidayat M., M.Si. selaku Ketua Jurusan Ekonomi & Administrasi;
3. Dr. Siti Nurjanah, SE, M.Si. selaku Ketua Program Studi Pendidikan Ekonomi;
4. Santi Susanti, S.Pd., M.Ak., selaku Ketua Konsentrasi Pendidikan Akuntansi;
5. Dr. Mardi, M.Si selaku Dosen Pembimbing I yang telah rela meluangkan waktunya untuk membimbing penulisan skripsi ini.

6. Erika Takidah, M.Si. selaku Dosen Pembimbing II yang telah rela meluangkan waktunya untuk membimbing penulisan skripsi ini.
7. Rosidi dan Pipit, selaku kedua orang tua saya, yang telah banyak memberikan segalanya untuk saya, baik dukungan maupun doa yang luar biasa; dan
8. Kepada teman-teman di Pendidikan Akuntansi Reguler 2010, teman-teman satu bimbingan, teman-teman BSO KSEI UNJ, serta semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu, terima kasih atas dukungan dan masukan serta doa yang selalu diberikan kepada saya selama ini.

Penulis menyadari bahwa dalam menyusun karya tulis ini masih jauh dari sempurna, untuk itu penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun. Penulis berharap semoga laporan ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya dan bagi pembaca umumnya.

Jakarta, 08 Juli 2014

Selvia Handayani

DAFTAR ISI

JUDUL	i
ABSTRAK	iii
LEMBAR PENGESAHAN	v
PERNYATAAN ORISINALITAS	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR LAMPIRAN	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	7
C. Pembatasan Masalah	8
D. Perumusan Masalah	9
E. Kegunaan Penelitian	9
BAB II. KAJIAN TEORETIK	
A. Deskripsi Konseptual	10
1. Struktur Modal	10
2. Struktur Aktiva	32
3. Pertumbuhan Penjualan.....	35
B. Penelitian yang Relevan	38
C. Kerangka Teoretik	40

D. Perumusan Hipotesis	45
BAB III. METODOLOGI PENELITIAN	
A. Tujuan Penelitian	46
B. Tempat dan Waktu Penelitian	46
C. Metode Penelitian	47
D. Populasi dan Sampling	47
E. Operasional Variabel Penelitian	50
F. Konstelasi Hubungan Antar Variabel	52
G. Teknik Analisis Data	54
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Deskripsi Data	63
1. Struktur Modal (Variabel Y)	64
2. Struktur Aktiva (Variabel X1)	66
3. Pertumbuhan Penjualan (Variabel X2)	68
B. Pengujian Hipotesis	
1. Persamaan Regresi	71
2. Pengujian Persyaratan Analisis	
a. Uji Normalitas	72
b. Uji Multikolinieritas	75
c. Uji Heteroskedesitas	76
d. Uji Autokorelasi	77
3. Pengujian Hipotesis Penelitian	
a. Uji Koefisien Korelasi Ganda	78

b. Uji Koefisien Korelasi Simultan	79
c. Uji Koefisien Korelasi Parsial.....	81
d. Uji Koefisien Determinasi	82
C. Pembahasan	84
BAB V. KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN	
A. Kesimpulan	89
B. Implikasi	90
C. Saran	92
DAFTAR PUSTAKA	93
LAMPIRAN	96

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Judul	hal
1	Surat Pengantar Permohonan Riset ke PT Indonesian Capital Market Electronic Library	96
3	Daftar Sampel 63 Perusahaan	97
4	Data Perhitungan Struktur Modal	99
5	Data Perhitungan Struktur Aktiva	102
6	Data Perhitungan Pertumbuhan Penjualan	105
7	Hasil Output SPSS Deskripsi Data	107
8	Perhitungan Membuat Histogram Struktur Modal	108
9	Perhitungan Membuat Histogram Struktur Aktiva	110
10	Perhitungan Membuat Histogram Pertumbuhan Penjualan	112
11	Hasil Output SPSS Persamaan Regresi	114
12	Hasil Output SPSS Uji Asumsi Klasik	115
13	Hasil Output SPSS Uji Hipotesis	117
14	Tabel Durbin Watson	119
15	Tabel Distribusi t	120
16	Tabel Distribusi F	121
17	Sampel Laporan Keuangan	122

DAFTAR TABEL

Lampiran	Judul	hal
III.1	Tabel Pengambilan Sampel	49
IV.1	Statistik Deskriptif	64
IV.2	Distribusi Frekuensi Struktur Modal	65
IV.3	Distribusi Frekuensi Struktur Aktiva	67
IV.4	Distribusi Frekuensi Pertumbuhan Penjualan	68
IV.5	Uji Regresi	71
IV.6	Uji Normalitas	74
IV.7	Uji Multikolinieritas	75
IV.8	Uji Autokolerasi	77
IV.9	Uji Koefisien Korelasi Ganda	79
IV.10	Interprestasi Tingkat Korelasi	78
IV.11	Uji Koefisien Korelasi Simultan (Uji-F)	80
IV.12	Uji Koefisien Korelasi Parsial (Uji-T)	81
IV.13	Uji Determinasi	82

DAFTAR GAMBAR

Lampiran	Judul	hal
IV.1	Grafik Histogram Variabel Y (Struktur Modal)	66
IV.2	Grafik Histogram Variabel X_1 (Struktur Aktiva)	68
IV.3	Grafik Histogram Variabel X_2 (Pertumbuhan Penjualan)	70
IV.4	Grafik Persamaan Regresi (P-P Plot)	73
IV.5	Uji Heterokedastisitas	76

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Di era perdagangan bebas saat ini, pengusaha Indonesia bukan lagi harus bersaing dengan para pengusaha dalam negeri namun persaingan yang dihadapi lebih majemuk lagi. Kondisi tersebut ikut memicu persaingan di sektor industri. Suatu perusahaan umumnya didirikan dengan tujuan untuk pencapaian laba yang maksimal agar kelangsungan hidup perusahaan dapat dipertahankan dan berkembang dengan baik. Dalam pencapaian tujuan perusahaan tersebut manajemen atau pimpinan perusahaan selalu dihadapkan pada berbagai masalah, baik yang bersifat teknis, administratif maupun *financial*. Oleh karena itu pimpinan atau pihak manajemen perusahaan harus mengambil keputusan yang rasional dan dapat dipertanggung jawabkan dan pengambil keputusan tersebut memerlukan gambaran yang jelas mengenai permasalahan yang dihadapi.

Salah satu masalah yang sering dihadapi oleh manajemen keuangan adalah masalah pembiayaan. Fungsi pembiayaan sangat penting, karena menyangkut seluruh kegiatan perusahaan yang berhubungan dengan usaha untuk memperoleh dana dan menggunakan dana tersebut secara efektif

dan efisien. Untuk setiap efektifitas yang dilakukan tersebut tentunya memerlukan pembiayaan yang dikeluarkan dari sumber permodalan

Keputusan penting yang dihadapi oleh manager keuangan dalam kaitannya dengan masalah pembiayaan adalah keputusan atas struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan pendanaan yang berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Keputusan struktur modal yang akan diambil oleh manager tidak saja berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, tetapi juga berpengaruh terhadap berbagai risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan. Misalnya saja jika suatu perusahaan menginginkan pemenuhan modal yang bersumber dari internal perusahaan dengan menerbitkan saham perusahaan di pasar modal. Risiko dari kegiatan tersebut adalah perusahaan harus memberikan hasil yang terbaik berupa tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, karena terkadang banyak perusahaan yang tidak mampu mengembalikan investasi yang telah ditanamkan oleh investor. Risiko lainnya yang mungkin terjadi yaitu jika perusahaan terlalu menitikberatkan permodalannya dengan menggunakan sumber pendanaan dari eksternal perusahaan yaitu hutang. Semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin berisiko perusahaan tersebut. Risiko keuangan tersebut juga meliputi kemungkinan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajibannya dan tidak tercapainya target laba yang diinginkan oleh perusahaan.

Pentingnya struktur modal yang optimal membuat manajemen keuangan harus berusaha untuk menentukan kombinasi struktur modal agar kebutuhan modal perusahaan dapat terpenuhi dan tidak terjadi ketimpangan. Banyak faktor yang mempengaruhi keputusan manajer dalam menentukan struktur modal perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah pertumbuhan 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.¹

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba, maka akan lebih memilih sumber pendanaan sendiri daripada melakukan pinjaman ke pihak eksternal perusahaan. Begitu pula sebaliknya, jika profitabilitas perusahaan menurun maka perusahaan akan mengambil keputusan untuk melakukan pinjaman ke pihak eksternal perusahaan. Seperti yang dilakukan oleh PT. Newmont Nusa Tenggara untuk menutupi kerugian sejak tahun 2011 perusahaan tambang batu hijau ini berhutang dibeberapa sindikasi bank yang besarnya sebesar USD 600 juta. Hutang tersebut diambil oleh PT. Newmont Nusa Tenggara untuk membiayai produksinya dari tahun 2011, 2012, 2013 dan 2014.²

Selain itu struktur aktiva juga berpengaruh terhadap penentuan struktur modal, seperti kasus seperti contoh berita yang dikutip oleh koran

¹ Damayanti, "Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Pertumbuhan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal", *Jurnal Perspektif Bisnis*, Vol. 1. No. 1, Juni 2013, p. 17-32

² <http://www.lombokita.com/ekonomi-bisnis/sejak-2011-pt-nnt-berhutang-usd-600-juta-di-16-sindikasi-bank#.U1idn87O8rj> . Diakses Kamis, 24 April 2014. Pukul 12.15 WIB.

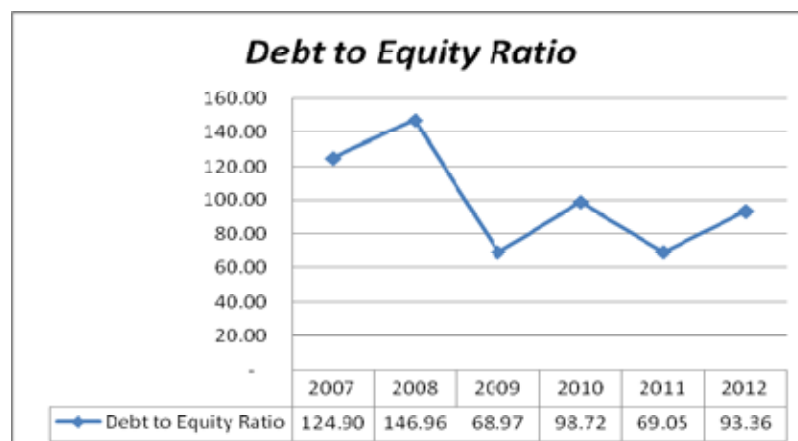
online yaitu, TEMPO.CO. Selasa 11 Mei 2010 menuliskan berita bahwa Asosiasi Perusahaan Perawatan Pesawat Terbang Indonesia (IAMSA) menyatakan pihaknya sulit mengembangkan bisnis karena tak ada dukungan pendanaan dari perbankan. Aset perusahaan perawatan pesawat dinilai tak layak dijadikan agunan untuk mendapatkan pinjaman dari bank. Menurut Richard yang merupakan ketua IAMSA mengatakan bahwa perbankan belum mengenal bisnis perawatan pesawat, oleh karena itu IAMSA tidak memperoleh pinjaman dana dari Bank. Richard juga mengatakan bahwa aset perusahaan yang diagunkan untuk mendapat pinjaman adalah mesin-mesin dan bengkel. Namun perbankan menolak karena menilai aset itu tak likuid meski harganya tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa struktur aktiva yang dimiliki perusahaan dapat digunakan sebagai agunan untuk memperoleh dana eksternal³.

Selain itu, kondisi pasar modal juga ikut menentukan proporsi struktur modal dari suatu perusahaan. Kondisi saham perusahaan yang kadang kala mengalami penurunan membuat perusahaan seringkali membutuhkan dana eksternal untuk kebutuhan belanja modal perusahaan tersebut. Contohnya saja seperti berita yang dimuat oleh Vibiznews.com, 27 November 2013. Sejak awal bulan lalu saham PT Kimia Farma (KAEF) sudah turun jauh dari Rp 630 ke Rp 510, saham turun 19%. Kini KAEF sedang mencari dana untuk belanja modal tahun depan. Diantaranya akan menerbitkan MTN (*medium term*

³ Desy Pakpahan, *Bisnis Perawatan Pesawat Terkendala Dana Bank*, (<http://www.tempo.co/read/news/2010/05/11/090247147/Bisnis-Perawatan-Pesawat-Terkendala-Dana-Bank>), Diakses Kamis, 24 April 2013. Pukul 13.30 WIB.

notes) senilai Rp 500 miliar. Selain itu KAEF juga akan menerbitkan obligasi Rp 1 triliun. Dan dalam jangka pendek awal tahun depan perseroan telah menyiapkan *right issue* 20% sahamnya di pasar modal. Manajemen juga kini tengah mempertimbangkan tawaran pinjaman sejumlah bank senilai Rp 1,3 triliun. Akibat rugi kurs PT Kimia Farma Tbk mencatat penurunan laba bersih sebesar 18% menjadi Rp 121,44 miliar dibandingkan periode yang sama tahun lalu sebesar Rp 148,13 miliar. Hal ini disebabkan karena pergeseran tender yang diselenggarakan pemerintah dan pengaruh rugi kurs⁴

Pertumbuhan penjualan juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Seperti grafik rata-rata *debt to equity ratio* perusahaan-perusahaan *retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007 sampai dengan 2012.



Sumber: Puspa Dewi Hanlianto⁵

⁴Parto Pardian, *Cari dana Untuk Capex Tahun Depan, KAEF Akan Terus Melemah*, (<http://vibiznews.com/2013/11/27/cari-dana-untuk-capex-tahun-depan-kaef-akan-terus-melemah/>). Diakses Senin, 28 April 2014, Pukul 12.01 WIB

⁵<http://digilib.esaunggul.ac.id/pengaruh-pertumbuhan-penjualanprofitabilitas-dan-likuiditas-terhadapkebijakan-hutang-pada-perusahaan-retail-yang-terdaftar-di-bursa-efek-indonesiaperiode-20072012-859.html>, Diakses Jumat, 16 Mei 2014, Pukul 09 02 WIB.

Berikut ini dapat diketahui rata-rata *sales growth* per tahun perusahaan *Retail* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 sampai dengan 2012.



Sumber: Puspa Dewi Hanlianto

Berdasarkan gambar tersebut dapat dilihat bahwa rata-rata *sales growth* menunjukkan hasil yang fluktuatif, dimana pada tahun 2007 sampai dengan 2012 terjadi peningkatan dan terjadi penurunan pertumbuhan penjualan. Namun dari gambar diatas dibandingkan dengan grafik *Debt to Equity Ratio* terlihat hubungan yang tidak konsisten antara pertumbuhan penjualan dengan kebijakan hutang yaitu pada tahun 2008, 2009 dan 2012 dimana ketika pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan, hutang juga mengalami kenaikan dan ketika pertumbuhan penjualan mengalami penurunan, hutang juga mengalami penurunan. Hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan suatu perusahaan yang terus meningkat, memiliki prospek yang bagus dan diharapkan mampu memberikan pengembalian yang memuaskan bagi para investor sehingga membuat

perusahaan menggantungkan modalnya dari luar perusahaan yaitu dengan cara berhutang.

Selain itu ukuran perusahaan juga ikut menentukan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang berskala besar pada umumnya lebih mudah memperoleh hutang dibandingkan dari perusahaan kecil karena terkait dengan tingkat kepercayaan kreditur kepada perusahaan-perusahaan besar. Seperti yang dilansir oleh berita online Kompas, sektor usaha kecil dan menengah (UKM) dan koperasi ternyata masih sulit mendapatkan kucuran kredit perbankan. Penyebabnya adalah keterbatasan agunan dan jaminan yang dimiliki oleh sektor UKM ini. Padahal, jaminan merupakan salah satu syarat yang dibutuhkan perbankan. "Diharapkan dengan dijamin UKM dan petani yang usahanya feasible (layak), dia menjadi bankable," kata Kepala Divisi Penjaminan dan Pemasaran Perum Jamkrindo (Perum Jamkrindo) Yuliarso di Jakarta, pekan lalu.⁶

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat dikemukakan bahwa permasalahan yang berkaitan dengan struktur modal adalah sebagai berikut:

1. Aktiva yang dimiliki perusahaan dinilai tidak layak untuk dijadikan agunan,
2. Menurunnya profitabilitas suatu perusahaan,

⁶ <http://forum.kompas.com/megapolitan/41612-ukm-sulit-dapat-kredit-bank.html>. Diakses Jumat, 16 Mei 2014. Pukul 08 02 WIB.

3. Ketidakstabilan tingkat penjualan perusahaan,
4. Kondisi pasar modal yang tidak stabil,
5. Ukuran perusahaan skala kecil sulit mendapatkan pinjaman.

C. Pembatasan Masalah

Dari identifikasi masalah di atas, maka penelitian ini hanya difokuskan pada tiga variabel saja, yaitu struktur modal (Y) yang diukur dengan *Longterm Debt to Equity* (LDER), struktur aktiva (X_1) diukur dengan *Fixed Asset to Total Asset* (FATA) dan pertumbuhan penjualan (X_2) diukur dengan *Sales Growth Ratio* yaitu perbandingan tingkat penjualan tahun sebelum dan sesudah periode. Maka judul penelitian ini adalah “Pengaruh Struktur Aktiva dan Pertumbuhan penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013”.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, maka masalah dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal?

E. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini adalah dapat bermanfaat secara teoritis maupun secara praktis adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Memberikan informasi dan kontribusi yang berguna untuk pengembangan penelitian dan menambah pengetahuan terutama mengenai reputasi struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan serta pengaruh keduanya terhadap struktur modal perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Dapat dijadikan masukan untuk membantu pihak manajemen perusahaan dalam menentukan kombinasi struktur modal sehingga perusahaan dapat mengoptimalkan sumber dana yang dimiliki guna meningkatkan kegiatan operasional perusahaan.

BAB II

KAJIAN TEORETIK

A. Deskripsi Konseptual

1. Struktur Modal

a. Definisi Struktur Modal

Ada beberapa pengertian struktur modal. Menurut Leslie Chadwic, *capital structure is the permanent and long ter financing that is being used by the organization*⁷. Sejalan dengan itu Joe S G Siegel dan Jae K.Shim mengatakan *Capital structure is the mix of the longterm sources of funds used the firm*.⁸ Selain itu menurut Handono Mardiyanto struktur modal adalah komposisi dan proporsi utang jangka panjang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan oleh perusahaan.⁹

Farah Margaretha menyatakan bahwa struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang teridri atas utang jangka panjang dan modal sendiri.¹⁰ Brigham dan Houston mengemukakan pengertian struktur modal adalah “ kombinasi antara hutang, saham preferen

⁷ Leslie Chadwick, *Essential Finance and Accounting For Managers*,(London: Prentice Hall, 2002), p.161

⁸ Jae K.Shim, *Schaum's Outline Of Theory And Problems of Managerial Finance*, (Singapore:McGraw-Hill Book Co, 1987), p.295

⁹ Handono Mardiyanto, *Intisari Manajemen Keuangan*, (Jakarta: PT Grasindo, 2009), p.258

¹⁰ Farah Margaretha, *Teori dan Aplikasi Manjemen Keuangan* (Jakarta: PT.Gramedia Widiasarana Indonesia, 2005), p. 119

dan saham ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk merencanakan pendapatan modal.¹¹

Menurut James C Van Horne, mengemukakan pengertian struktur modal adalah “*Capital structure is the proportion of debt instrument and preferred and common stock on a company balance sheet*”. (Struktur modal adalah perimbangan dari instrument hutang, saham preferen, dan saham biasa pada sebuah neraca perusahaan).¹²

Berdasarkan pendapat para ahli yang telah dikemukakan di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi *financial* perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*longterm liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*, dimana *shareholders equity* terdiri dari *preferred stock* dan *common equity* dan *common equity* itu sendiri adalah terdiri dari *common stock* dan *retained earnings*).

Kebutuhan dana untuk memperkuat struktur modal dapat bersumber dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut bersumber dari tempat-tempat yang dianggap aman (*safety position*) dan jika dipergunakan memiliki nilai dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Dalam artian ketika dana itu dipakai untuk memperkuat struktur modal perusahaan maka perusahaan mampu

¹¹ Brigham dan Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Salemba Empa, 2006), p.6.

¹² James C Van Horne, *Financial Mangement & Policy, Twelfth Edition* (USA: Prentice Hall, 2002), p.253

mengendalikan modal tersebut secara efektif dan efisien serta tepat sasaran. Pengendalian modal secara efisien akan terjadi jika perusahaan mampu menciptakan struktur modal yang optimal.

b. Komponen Struktur Modal

Sebelum melakukan pemilihan struktur modal yang optimal bagi perusahaan, maka sebelumnya seorang manajer keuangan harus mengetahui terlebih dahulu komponen-komponen terbentuknya struktur modal. Dari seluruh pendapat para ahli, maka dapat disimpulkan bahwa komponen struktur modal terdiri atas:

1) Hutang Jangka Panjang

Menurut Najmudin, hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktunya lebih dari 10 tahun.¹³ Setara dengan Najmudin, Bambang Riyanto mendefinisikan hutang jangka panjang sebagai hutang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari 10 tahun.¹⁴ Sementara Munawir berpendapat bahwa hutang jangka panjang merupakan kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya (jatuh tempo) masih panjang lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca) yang meliputi: hutang obligasi, hutang hipotik, dan pinjaman

¹³ Najmudin, *Manajemen Keuangan dan aktualisasi Syar'iyah Modern*, (Yogyakarta: Andi, 2011), p. 218.

¹⁴ Jumingan, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Bumi Aksara, 2006), p. 26.

jangka panjang lain.¹⁵ Sedangkan menurut Marihot Manullang dan Dearlina Sinaga, hutang jangka panjang terdiri dari tiga hal yaitu:

1. Obligasi

Obligasi adalah surat tanda hutang yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan jumlah dana yang besar.

2. Hipotek

Hipotek merupakan hutang jangka panjang yang dijamin dengan aktiva tidak bergerak seperti tanah dan bangunan. Pengecualian dapat terjadi bila hutang tersebut dijamin dengan kapal sebagai jaminan hipotek. Hipotek berbeda dengan obligasi yang tidak menyebutkan jaminannya dalam hutang jangka panjang tersebut.

3. Kredit Investasi Kecil (KIK)

Kredit investasi kecil adalah kredit dengan jumlah maksimal sebesar Rp 10.000.000,00 per nasabah.¹⁶

Menurut Hinsa Siahaan, hutang jangka panjang memiliki kebaikan dan keburukan di dalam pembiayaan dan investasi, antara lain

Kebaikan:

1. Biaya hutang terbatas dan relative lebih rendah dibandingkan dari biaya modal sendiri

¹⁵ Munawir, *Analisi Laporan Keuangan*, Edisi 4 (Yogyakarta: Liberty, 2001), p. 19.

¹⁶ Marihot Manullang dan Dearlina Sinaga, *Pengantar Manajemen Keuangan*, (Andi Yogyakarta: Yogyakarta, 2005), p.148

2. Penggunaannya menimbulkan penghematan pajak, jadi semakin tinggi tingkat pajak, semakin besar pula keuntungan penggunaan hutang
3. Pemilik tidak harus membagi kekuasaan pengendalian atas perusahaan
Keburukannya

Keburukannya:

1. Jika laba perusahaan menurun, maka mengakibatkan tidak cukupnya arus kas untuk memenuhi kewajiban pembayaran hutang
2. Hutang meningkatkan risiko perusahaan sehingga meningkatkan pula biaya hutang maupun biaya ekuitas
3. Hutang biasanya memiliki jatuh tempo yang pasti, dimana perusahaan harus melunasi hutangnya
4. Ada batasan besaran dana yang didapat melalui hutang.¹⁷

Dari semua pendapat tersebut maka dapat disimpulkan bahwa hutang jangka panjang adalah hutang yang jangka waktu pembayarannya lebih dari satu tahun. Perusahaan yang memiliki struktur modal yang tidak baik jika perusahaan tersebut memiliki jangka panjang yang terlalu berlebihan sehingga akan meningkatkan risiko bagi perusahaan yang dapat berimbas pada meningkatnya pula biaya hutang dan biaya ekuitas.

¹⁷ Hinsa Siahaan, *Teori Optimalisasi Struktur Modal Dan Aplikasinya Di Dalam Memaksimalkan Nilai Perusahaan*, Jurnal Keuangan dan Moneter, Vol. 78.No.1. Juni 2004, p. 49.

2) Modal Sendiri

Menurut Najmudin, modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan.¹⁸ Sedangkan menurut Marihot Manullang dan Dearlina Sinaga, modal sendiri terdiri dari:

1. Saham

Saham merupakan modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan. Saham terbagi menjadi tiga, yaitu:

(1) Saham Biasa (*Common stock*)

Dalam saham biasa ini apabila perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan maka pemegang saham biasa akan mendapat deviden pada akhir tahun pembukuan. Apabila perusahaan mendapatkan kerugian, maka pemegang saham tidak akan mendapat deviden.

(2) Saham preferen (*Preferred Stock*)

Pemegang saham preferen mempunyai beberapa preferensi tertentu di atas pemegang saham biasa terutama dalam hal:

- i. Pembagian deviden dari saham preferen diambilkan lebih dahulu kemudian sisanya disediakan untuk saham biasa. Deviden saham preferen dinyatakan dalam persentase tertentu dalam nominalnya.

¹⁸ Najmudin, op.cit., p. 225.

- ii. Pembagian kekayaan, apabila perusahaan dilikuidasi maka pembagian kekayaan saham preferen hanya berhak menerima deviden apabila perusahaan mendapat keuntungan. Dilain pihak, pemegang saham preferen ini tidak mempunyai hak suara dalam pemegang saham. Kecuali kalau pemegang saham preferen tidak pernah menerima deviden dalam satu jangka waktu tertentu.

(3) Saham preferen kumulatif (*Cummulative Preferred Stock*)

Jenis saham ini pada prinsipnya sama dengan saham preferen. Perbedaannya terletak pada hak kumulatif dalam saham preferen kumulatif. Dengan demikian, apabila pemegang saham preferen kumulatif tidak menerima deviden selama beberapa waktu karena kerugian, tidak ada keuntungan maupun keuntungannya sangat kecil, maka di kemudian hari ketika perusahaan mendapat keuntungan, pemegang jenis saham ini berhak untuk menuntut deviden-deviden yang tidak dibayarkan di waktu-waktu lampau dengan persentase tertentu dari jumlah modal yang dimiliki.

2. Cadangan Penyusutan

Cadangan disini dimaksudkan cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama

beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan.

3. Laba yang ditahan

Laba yang ditahan ditentukan berdasarkan besar kecilnya tingkat kebutuhan yang diperoleh perusahaan tersebut. Disamping itu besarnya laba yang ditahan juga ditentukan oleh kebijaksanaan perusahaan.¹⁹

c. Teori Struktur Modal

1) Teori Model Modigliani-Miller

Teori struktur modal modern dimulai tahun 1958. Ketika professor Franco Modigliani dan Merton Miller yang lebih dikenal dengan MM membuktikan dan berasumsi bahwa nilai sebuah perusahaan tidak berpengaruh dengan struktur modalnya. Studi MM didasarkan pada asumsi:

1. Model MM-Tanpa Pajak

- a) Risiko bisnis perusahaan diukur dengan deviasi standar EBIT (*Earning Before Interest and Tax*)
- b) Investor memiliki pengharapan yang sama tentang EBIT perusahaan dimasa mendatang

¹⁹ Marihot Manullang dan Dearlina Sinaga, op.cit., p. 155

- c) Saham dan obligasi diperjual belikan di suatu pasar modal yang sempurna
- d) Hutang adalah tanpa risiko sehingga suku bunga pada hutang adalah suku bunga bebas risiko
- e) Seluruh aliran kas adalah perpetuitas (sama jumlahnya setiap periode hingga waktu tak terhingga). Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan adalah nol atau EBIT selalu sama
- f) Tidak ada pajak perusahaan maupun pajak pribadi.

Kesimpulan dari model MM tanpa pajak ini adalah jika tidak ada pajak, nilai perusahaan tidak tergantung pada leverage (menggunakan hutang atau tidak) dan jika hutang bertambah, risiko perusahaan juga bertambah sehingga biaya modal sendiri atau keuntungan yang disyaratkan pada modal sendiri juga bertambah.²⁰

2. Model Modigliani Miller dengan pajak

Tahun 1963, MM menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan (corporate income taxes). Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa

²⁰ Lukas Setia Atmaja, Manajemen Keuangan Edisi Revisi, (Yogyakarta: Penerbit Andi Yogyakarta, 1999), p. 249

penggunaan hutang leverage akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (a tax-deductible expense)²¹

2) *Financial Distress* dan *Agency Costs*

Financial distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka akan timbul biaya kebangkrutan (*Bangkruptcy Costs*) yang disebabkan oleh keterpaksaan menjual aktiva di bawah harga pasar, biaya likuidasi perusahaan, rusaknya aktiva tetap dimakan waktu sebelum terjual. Selain itu ancaman akan terjadinya *financial distress* juga merupakan biaya karena manajemen cenderung menghabiskan waktu untuk menghindari kebangkrutan dari pada membuat keputusan perusahaan yang baik. Pada umumnya, kemungkinan terjadi *financial distress* semakin meningkat dengan meningkatnya penggunaan hutang. Logikanya adalah semakin besar penggunaan hutang semakin besar pula beban biaya bunga, semakin besar probabilitas bahwa penurunan penghasilan akan menyebabkan *financial distress*.²²

3) *Model Trade Off*

Model ini disebut model *trade off* karena struktur modal yang optimal

²¹ Lukas Setia Atmaja, op.cit., p. 254

²² Lukas Setia Atmaja, op.cit., p. 258

dapat ditemukan dengan menyeimbangkan keuntungan penggunaan hutang dengan biaya *financial distress* dan *agency problems*. Model *trade off* tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal karena sulit untuk menentukan secara tepat PV biaya *financial distress* dan PV *agency costs*.²³

d. Cara mengukur struktur modal

- 1) Menurut Van Horne, cara menghitung struktur modal adalah sebagai berikut:

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}} \quad 24$$

- 2) Adapun bentuk rasio yang dipergunakan dalam struktur modal ini George Foster mengatakan ada beberapa rasio yang representatif yaitu:

$$\frac{\text{Longterm Liabilities}}{\text{Shareholders' Equity}} \quad 25$$

- 3) Selain itu George Foster juga mengemukakan rasio:

$$\frac{\text{Current Liabilities} + \text{Longterm Liabilities}}{\text{Shareholders Equity}} \quad 26$$

²³ Lukas Setia Atmaja, op.cit., p. 259

²⁴ Ilham Fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan*, (Bandung: Alfabeta, 2011), p. 108

²⁵ Ibid. p. 108

²⁶ Ibid. p. 108

4) Smith, Skousen, Stice and Stice, menjelaskan tentang bentuk struktur modal sebagai berikut:

1. *Debt to Equity Ratio*

$$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Stockholders Equity}}^{27}$$

2. *Number of times interest is earned*

$$\frac{\text{Income before tax and interest expense}}{\text{interest expense}}^{28}$$

3. *Book value per share*

$$\frac{\text{Common stockholder' sequity}}{\text{Number of share of common stock outstanding}}^{29}$$

5) Menurut Murtadha Sinuraya, struktur permodalan diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dihitung sebagai berikut:

1. Rasio antara modal sendiri dan utang jangka panjang:

$$\text{DER} = \frac{\text{Debt}}{\text{Equity}}^{30}$$

2. Rasio antara modal sendiri dan utang jangka panjang:

$$\text{Longterm Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Long Debt}}{\text{Equity}}^{31}$$

²⁷ Ibid. p. 108

²⁸ Ibid. p. 108

²⁹ Ilham Fahmi, op. cit., p. 109.

³⁰ Murtadha Sinuraya, Seri Teori Manajemen Keuangan, (Jakarta: Lembaga Penerbit FE UI, 1999), p.88

3. Rasio antara total asset dan total utang:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Debt}}{\text{Total Assets}} \text{ }^{32}$$

6) Menurut Amin Widjaja Tunggal, struktur modal perusahaan dapat diukur dengan rasio:

1. $\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$
2. $\frac{\text{Longterm Debt}}{\text{CCapitalization}}$
3. $\frac{\text{Net Worth (Equity)}}{\text{Total Debt}}$
4. $\frac{\text{Total Debt}}{\text{Net Worth}} \text{ }^{33}$

7) Menurut Norman Godwin, struktur aktiva diukur dengan:

$$\text{Assets Structure} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Aktiva}} \text{ }^{34}$$

e. Faktor-faktor yang Mempengaruhi

Dalam penentuan struktur modal, setiap perusahaan memiliki kebijakan yang berbeda. Perbedaan pemilihan tersebut juga diikuti oleh beberapa faktor

³¹ Ibid. p. 88

³² Ibid. p. 88

³³ Amin Widjaja Tunggal, *Akuntansi Perusahaan Kecil dan Menengah*, (Jakarta: PT.Rineka Cipta, 1997), p.146

³⁴ Norman Godwin, *Financial Accounting 2* (USA:McGraw Hill, 2011), p.22

yang mempengaruhinya. Menurut Lukas Setia Atmaja, berbagai faktor yang dipertimbangkan dalam pembuatan keputusan tentang struktur modal adalah:

1) Kelangsungan hidup jangka panjang

Manajer perusahaan besar, khususnya yang menyediakan produk atau jasa yang penting, memiliki tanggung jawab untuk menyediakan jasa yang berkesinambungan. Oleh karena itu, perusahaan harus menghindari tingkat penggunaan hutang yang dapat membahayakan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan.

2) Konservatisme manajemen

Manajer yang bersifat konservatif cenderung menggunakan tingkat hutang yang “konservatif” pula (sedikit hutang) daripada berusaha memaksimalkan nilai perusahaan dengan menggunakan banyak hutang.

3) Pengawasan

Pengawasan hutang yang besar dapat berakibat semakin ketat pengawasan dari pihak kreditor (misalnya, melalui kontrak perjanjian atau covenant). Pengawasan ini dapat mengurangi fleksibilitas manajemen dalam membuat keputusan perusahaan.

4) Struktur aktiva

Perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan hutang cenderung menggunakan hutang yang relative besar. Misalnya perusahaan real estate cenderung menggunakan hutang yang

lebih besar daripada perusahaan yang bergerak pada bidang riset dan teknologi.

5) Risiko bisnis

Perusahaan yang memiliki rasio bisnis (varibilitas keuntungannya) tinggi cenderung kurang dapat menggunakan hutang yang besar (karena kreditor akan meminta biaya hutang yang tinggi). Tinggi rendahnya risiko bisnis ini dapat dilihat antara lain dari stabilitas harga dan unit penjualan, stabilitas biaya, tinggi rendahnya *operating leverage*.

6) Tingkat pertumbuhan

Faktor lain dianggap tetap, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya lebih tergantung pada modal dari luar perusahaan. Pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah kebutuhan modal baru relative kecil sehingga dipenuhi dari laba ditahan.

7) Pajak

Biaya bunga adalah biaya yang dapat mengurangi pembayaran pajak, sedangkan pembayaran deviden tidak mengurangi pembayaran pajak. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat pajak perusahaan, semakin besar keuntungan dari penggunaan pajak, semakin besar daya tarik penggunaan pajak.

8) Cadangan kapasitas peminjaman

Penggunaan hutang akan meningkatkan resiko, sehingga biaya modal baik (K_s maupun K_d) akan meningkat. Perusahaan harus mempertimbangkan suatu tingkat penggunaan yang masih memberikan kemungkinan menambah hutang dimasa yang akan mendatang dengan biaya yang relative rendah. Ini berarti perusahaan menggunakan hutang lebih sedikit dari yang disarankan oleh model MM.

9) Profitabilitas

Pada umumnya perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi menggunakan hutang yang relative kecil. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan mereka untuk memperoleh sebagian besar pendanaan dari laba ditahan.³⁵

Sedangkan menurut Brigham dan Houston, Brigham dan Houston, yang mempengaruhi struktur modal adalah:

1) Stabilitas penjualan

Sebuah perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat dengan aman mengambil lebih banyak utang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil.

³⁵ Lukas Setia Atmaja, op.cit., p. 273

2) Struktur aktiva

Perusahaan yang aktivitya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan utang. Aktiva untuk tujuan umum dapat digunakan oleh banyak bisnis dapat menjadi jaminan yang baik, dan sebaliknya pada aktiva untuk tujuan khusus.

3) *Leverage* operasi

Jika hal-hal yang lain dianggap sama, perusahaan dengan leverage operasi yang lebih sedikit memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menerapkan pertumbuhan penjualan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko bisnis yang lebih kecil.

4) Tingkat pertumbuhan

Jika hal-hal lain dianggap sama, perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengandalkan diri pada modal eksternal. Lebih jauh, biaya emisi yang terkait dalam penjualan saham biasa melebihi biaya yang terjadi ketika menjual utang, yang selanjutnya mendorong perusahaan yang tumbuh dengan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada utang.

5) Profitabilitas

Kita sering mengamati perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan utang yang relatif sedikit. Meskipun tidak terdapat pembenaran teoritis atas fakta ini, salah satu penjelasan praktis adalah bahwa perusahaan-

perusahaan yang sangat menguntungkan seperti Intel, Microsoft, dan Coca-Cola memang tidak banyak membutuhkan pendanaan melalui utang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan mereka melakukan sebagian besar pendanaan secara internal.

6) Pajak

Bunga adalah beban yang dapat menjadi pengurang pajak, dan pengurang pajak adalah hal yang sangat berharga bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Olehkarena itu, semakin tinggi tariff pajak sebuah perusahaan, semakin besar manfaat yang diperoleh dari utang.

7) Pengendalian

Dampak utang versus saham pada posisi pengendalian manajemen dapat memengaruhi struktur modal. Jika manajemen saat ini memiliki kendali atas pengambilan suara (memiliki lebih dari 50 persen saham) tetapi berada dalam posisi dimana mereka tidak dapat membeli saham lagi, manajemen mungkin akan memilih utang untuk pendanaan-pendanaan baru. Di lain pihak, manajemen mungkin memutuskan untuk menggunakan ekuitas jika situasi keuangan perusahaan begitu lemahnya sehingga penggunaan hutang dapat mungkin memiliki risiko gagal bayar yang serius, karena jika perusahaan mengalami gagal bayar para manajer tersebut sudah dapat dipastikan akan kehilangan pekerjaan mereka.

8) Sikap manajemen

Karena tidak ada yang dapat membuktikan bahwa satu struktur modal akan mengarah pada harga saham yang lebih tinggi daripada struktur modal yang lainnya, manajemen dapat menerapkan pertimbangan mereka sendiri atas struktur modal yang tepat. Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif daripada lainnya, dan akibatnya menggunakan lebih sedikit utang daripada rata-rata perusahaan di dalam industry mereka sedangkan manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utang di dalam pencarian mereka akan laba yang lebih tinggi.

9) Sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat

Tanpa melihat analisis para manajer, faktor-faktor leverage yang tepat bagi perusahaan mereka sendiri, perilaku pemberi pinjaman dan agen pemeringkat seringkali memengaruhi keputusan struktur keuangan. Dalam sebagian besar kasus yang terjadi, perusahaan akan mendiskusikan struktur modalnya dengan pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat dan memberikan bobot yang lebih besar pada sasaran mereka.

10) Kondisi pasar

Kondisi pasar saham dan obligasi yang mengalami perubahan dalam baik jangka panjang maupun jangka pendek dapat memberikan arti yang penting pada struktur modal sebuah perusahaan yang optimal.

11) Kondisi internal perusahaan

Kondisi internal perusahaan juga dapat memiliki pengaruh pada sasaran struktur modalnya.

12) Fleksibilitas keuangan.³⁶

Menurut Bambang Riyanto, faktor utama yang mempengaruhi struktur modal yaitu tingkat bunga, stabilitas dari earning, susunan aktiva, kadar risiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen dan besarnya suatu perusahaan.³⁷

Joel G Siegel dan Jae K.Shim, faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah sebagai berikut:

- 1) *Growth rate of future sale*
- 2) *Stability of future sale*
- 3) *Competitive structure in the industry*
- 4) *Asset makeup of the individual firm*
- 5) *Attitude of owners and management toward risk*
- 6) *Control position of owners and management*
- 7) *Lender's attitude toward the industry and particular firm*³⁸

³⁶ Brigham dan Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Salemba Empat, 2006), p.42

³⁷ Bambang Riyanto, *op.cit.*, p.297

³⁸ Jae K.Shim and Joel G.Siegel, *Theory and Problems of Managerial Finance*, (Singapore: McGraw-Hill, 1987), p. 300

Dari beberapa pendapat diatas, maka faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal antara lain:

1) Struktur Aktiva (*Tangibility*)

Perusahaan yang sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap (aktiva yang dapat digunakan sebagai jaminan atas pinjaman) cenderung lebih banyak menggunakan hutang. hal ini dikarenakan kreditur akan lebih mudah memberikan pinjaman karena jaminan dipandang sebagai cara untuk mengurangi risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan.

2) Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Perusahaan besar cenderung akan melakukan diversifikasi usaha lebih banyak dari pada perusahaan kecil. Oleh karena itu kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil. Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dalam ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya.

3) Profitabilitas

Teori Pecking Order mengatakan bahwa perusahaan lebih menyukai *internal funding*. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tentu memiliki dana internal yang lebih banyak dari pada perusahaan dengan

profitabilitas rendah. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi investasi menggunakan utang yang relatif kecil (Brigham & Houston: 2006).

4) Pertumbuhan penjualan

Perusahaan yang cenderung stabil penjualannya dapat dengan aman mengambil lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap berupa bunga lebih tinggi daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Hal ini dikarenakan perusahaan memiliki penjualan stabil memiliki risiko kegagalan pembayaran yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

5) Risiko bisnis

Risiko bisnis adalah tingkat risiko yang melekat pada operasi perusahaan apabila menggunakan hutang. Semakin tinggi risiko bisnis perusahaan, semakin rendah rasio hutangnya. Perusahaan dengan risiko bisnis atau volatilitas asset yang tinggi mempunyai rasio hutang yang rendah.

6) Tarif pajak

Semakin tinggi tarif pajak, maka semakin terdorong untuk menggunakan hutang yang merupakan biaya dapat mengurangi penghasilan (EBIT) sehingga akan sangat besar artinya untuk perusahaan yang memiliki tarif pajak yang tinggi.

7) Sikap manajemen

Semakin agresif sikap seorang manajer, maka akan semakin terdorong untuk menggunakan hutang dalam upaya meraih laba

2. Struktur Aktiva

a. Definisi struktur aktiva

Menurut Riyanto struktur aktiva adalah “Perimbangan atau perbandingan baik dalam absolute maupun artian relatif antara aktiva lancar dengan tetap”³⁹. Lukman Syamsudin menyatakan bahwa struktur aktiva adalah berapa jumlah uang rupiah yang harus dialokasikan untuk masing-masing komponen aktiva baik lancar maupun aktiva tetap.⁴⁰ Karunakar Patra mengatakan dalam bukunya bahwa struktur aktiva atau *asset structure is the total of assets such as fixed assets and current assets with which the firm is carrying on the business.*⁴¹

³⁹ Bambang Riyanto, op. cit, p. 22

⁴⁰ Lukman syamsudin, op.cit, p. 8

⁴¹ Karunakar Patra, *Accounting and Finance for Managers*, (New Delhi: Sarup&Sons, 2006), p.237

Menurut Agnes Sawir, struktur aktiva perusahaan dapat diketahui dengan mengamati neraca perusahaan pada sisi aktiva (sisi kiri neraca).⁴²

Berdasarkan pendapat-pendapat tersebut maka dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva merupakan susunan atau komposisi aktiva yang terdiri dari perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap.

b. Komponen Struktur Aktiva

Struktur Aktiva terdiri dari aktiva lancar dan aktiva tetap. Penggunaan aktiva lancar sangatlah erat dengan kegiatan operasional perusahaan selama periode akuntansi berlangsung. Aktiva lancar menurut Riyanto merupakan aktiva yang habis dalam satu kali berputar dalam proses produksi, dan proses perputarannya adalah dalam jangka waktu yang pendek (umumnya kurang dari satu tahun).⁴³

Sementara menurut Munawir 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).⁴⁴ Sementara Jumingan berpendapat bahwa aktiva lancar mencakup uang kas, aktiva lainnya, atau sumber lainnya yang diharapkan dapat direalisasikan menjadi uang kas, atau dijual, atau dikonsumsi selama jangka waktu yang normal

⁴² Agnes Sawir, Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan, (Jakarta: Gramedia Pustaka, 2004), p.1.

⁴³ Bambang Riyanto, op. cit., p. 19

⁴⁴ Munawir, op.cit., p. 14

(biasanya satu tahun)⁴⁵.

Berdasarkan pengertian tersebut maka dapat disimpulkan bahwa aktiva lancar adalah aktiva yang dapat dijadikan uang dalam waktu kurang dari satu tahun.

Komponen struktur aktiva lainnya adalah aktiva tetap. Menurut Jumingan mengatakan bahwa “Aktiva tetap (*fixed assets*) merupakan harta kekayaan yang berwujud, yang bersifat relatif permanen, digunakan dalam operasi regular lebih dari satu tahun, dibeli dengan tujuan untuk tidak dijual kembali”⁴⁶.

Riyanto mendefinisikan aktiva tetap ialah aktiva yang tahan lama, yang tidak atau secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi. Selanjutnya Munawir berpendapat bahwa aktiva tetap adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang fisiknya nampak (konkrit).⁴⁷

Dari beberapa definisi tentang aktiva tetap tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa aktiva tetap adalah aktiva tetap adalah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dalam jangka waktu lama atau lebih dari satu tahun yang digunakan dalam rangka memenuhi kegiatan operasional perusahaan.

⁴⁵ Jumingan, op.cit., p. 17.

⁴⁶ Jumingan, op.cit., p. 19.

⁴⁷ Munawir, op.cit., p. 17

c. Cara Mengukur Struktur Aktiva

1) Menurut Bambang Riyanto, struktur aktiva dapat diukur dengan:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Total Aktiva Lancar}}{\text{Total Aktiva Tetap}}^{48}$$

2) Menurut John John Chibaya Mbuya

For instance, the fixed assets to total assets ratio give an overview about the capital intensiveness of a company.⁴⁹ Atau dapat dirumuskan menjadi:

$$\text{Assets structure} = \frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}^{50}$$

3) Menurut James P. Catty struktur aktiva dapat diukur dengan:

1. *Capital (fixed assets)/total assets*
2. *Inventories/total assets*
3. *Current assets/total assets*
4. *Financial assets/total assets*⁵¹

3. Pertumbuhan penjualan

a. Definisi Pertumbuhan penjualan

Weston dan Copeland mendefinisikan pertumbuhan penjualan sebagai ukuran sampai sejauh mana laba per saham dari suatu perusahaan dapat

⁴⁸ Bambang Riyanto, op. cit., p. 19

⁴⁹ John Chibaya Mbuya, *The Pillars of Banking*, (Bhubezi Printers, 2008), p.408

⁵⁰ Ibid

⁵¹ James P. Catty, *Wiley Guide to Fair Value Under IFRS*, (Canada: John Wiley & Sons, 2010)

ditingkatkan dari leverage.⁵²

Menurut Roman L. Weil Michael dan W. Maher pertumbuhan penjualan adalah *reflect wide variation in both direction and amount of year to year*.⁵³

Sedangkan menurut Neri Salvadori and Renato Balducci *growth of sales may signal either market expansion or barely of holding down the market share , that is countering the effects of saturation*⁵⁴.

Pendapat lain dikemukakan oleh Edward I. Altman, *sales growth rate is a key indicator of company's market position and competitive strength*.⁵⁵

Sedangkan Menurut Lex Donaldson pertumbuhan penjualan atau *sales growth rate may be measured as the difference between sales in a period and sales in the preceding period (the numerator), divided by sales in the preceding period (the denominator)*.⁵⁶

Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang stabil maka akan lebih mudah mendapatkan dana diluar modal sendiri yaitu hutang. Hal ini sejalan dengan yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston:

“Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaannya

⁵² J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland, *Manajemen Keuangan*, Jilid 2, (Jakarta: Binarupa Aksara, 1997), p. 35.

⁵³ Roman L. Weil and Michael W. Maher, *Hand Book Of Cost Management*, (Canada: John Wiley & Sons, 2005), p.515.

⁵⁴ Neri Salvadori and Renato Balducci, *Innovation, Unemployment, and Policy in the Theories of Growth and Distributio*, (Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2005), p. 88

⁵⁵ Edward I. Altman, *The High Yield Debt Market: Investment Performance and Economic Impact*, (Washington DC: Beard Books, 1999) ,p.273

⁵⁶ Lex Donaldson, *The Meta-Analytic Organization: Introducing Statistico-Organizational Theory*, (New York: M.E. Sharpe, 2007), p.97

yang penjualannya tidak stabil”⁵⁷

Dari beberapa pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan adalah kenaikan atau penurunan jumlah penjualan dari tahun ke tahun sebuah perusahaan.

b. Cara Mengukur Pertumbuhan penjualan

- 1) Berdasarkan pendapat dari Jopie Yusuf, pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan rumus:⁵⁸

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{Penjualan tahun II}}{\text{Penjualan tahun I}} \times 100\%$$

- 2) Menurut Lex Donaldson pertumbuhan penjualan atau *sales growth* may be measured as the difference between sales in a period and sales in the preceding period (the numerator), divided by sales in the preceding period (the denominator)⁵⁹ Atau dapat dirumuskan menjadi:

$$\begin{aligned} & \text{sales growth rate} \\ & = \frac{\text{sales in a period} - \text{sales in the preceding period}}{\text{sales in the preceding period}} \end{aligned}$$

⁵⁷ Brigham dan Houston, op. cit., p. 39.

⁵⁸ Jopie Yusuf, *Analisis Kredit Untuk Account Officer*, (Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2007), p.90

⁵⁹ Lex Donaldson, op. cit., p.97

- 3) Sejalan dengan Lex Donaldson, berdasarkan penelitian mengenai pertumbuhan penjualan yang dilakukan oleh Ali Kesuma, pertumbuhan penjualan dihitung dengan rumus:

$$\text{Tingkat Pertumbuhan Penjualan} = \frac{S^1 - S_{t-1}}{S_t - 1}$$

- 4) Menurut Weston dan Copeland

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}} \quad 60$$

B. Penelitian yang Relevan

1) Damayanti

Penelitian Damayanti dari FISIP Universitas Lampung dengan judul “Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Bertumbuh Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal menuliskan bahwa Menurut Martono struktur modal merupakan perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan struktur Aktiva jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur aktiva menurut Bevan dan Danbolt adalah komposisi aktiva perusahaan yang akan menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman. Peluang Bertumbuh didefinisikan sebagai tingkat keberhasilan kinerja perusahaan dalam satu periode tertentu.

⁶⁰ J. Fred Weston dan Thomas E. Copeland, op, cit., p. 243

2) Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama

Penelitian yang dilakukan oleh Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham”. Struktur modal menunjuk pada perbedaan pilihan yang digunakan perusahaan untuk membiayai modalnya (Saleem *et al.*, 2013). Pahuja *and* Sahi (2012) mengungkapkan bahwa penentuan struktur modal yang optimal adalah menyeimbangkan antara risiko dan keuntungan yang dicapai dalam mencapai tujuan memaksimalkan harga saham. Pertumbuhan penjualan diartikan sebagai kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu (Kennedy *dkk.*, 2013). Struktur aset adalah penentuan berapa besar alokasi untuk masing-masing komponen aset (Riyanto, 2001).

3) Judhitia Suba Sampebulu

Penelitian yang dilakukan oleh Judhitia Suba Sampebulu dengan judul “Pengaruh Struktur Aktiva Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modalpt. Aqua Golden Mississippi Tbk.Di Bursa Efek Indonesia (BEI)” Struktur Aktiva menurut Weston dan Brigham (2005:175) struktur aktiva adalah: perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Pertumbuhan Penjualan menurut Amstrong (2005: 327) pertumbuhan penjualan

dapat diartikan sebagai: perubahan penjualan per tahun. Pertumbuhan penjualan suatu produk sangat tergantung dari daur hidup produk. Struktur Modal menurut Bambang Riyanto (2008:22) adalah: struktur modal adalah pembiayaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri

C. Kerangka Teoritik

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal sebuah perusahaan, baik faktor keuangan maupun nonkeuangan. Dalam penelitian ini, faktor yang dijadikan variabel penelitian di antaranya struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan. Hubungan ketiga variabel ini dideskripsikan sebagai berikut:

1. Struktur Aktiva dengan Struktur Modal

Menurut Lukas Setia Atmaja:

“Perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan hutang cenderung menggunakan hutang yang relative besar. Misalnya perusahaan real estate cenderung menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan yang bergerak pada bidang riset dan teknologi.”⁶¹

Selanjutnya Brigham dan Houston berpendapat bahwa perusahaan yang aktivanya sesuai sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan hutang.⁶²

⁶¹ Lukas Setia Atmaja, op. cit, p. 273

⁶² Brigham dan Houston, op. cit., p. 42.

Menurut I.M. Pandey,

*“The form of asset held by accompany are important determinants of its capital structure. Tangible fixed assets serve as collateral of debts. In the event of financial distress. The lenders can access these assets and liquidate them to realize funds lent by them. Companies with higher tangible fixed assets will have less expected cost of financial distress and hence, higher debt ratio. On the other hand, those companies whose primary assets are intangible assets, will not have much to offer by way of collateral and will have higher cost of financial distress”*⁶³ Artinya Bentuk aset yang dimiliki oleh perusahaan sangat penting sebagai penentu struktur modal. Aktiva tetap berwujud berfungsi sebagai jaminan utang. Dalam hal kesulitan keuangan. Para kreditur dapat mengakses aset tersebut dan melikuidasi aktiva tersebut untuk mengembalikan dana yang dipinjamkan oleh mereka. Perusahaan dengan aset tetap berwujud yang lebih tinggi akan memiliki sedikit biaya kesulitan keuangan dan karenanya, rasio utang yang lebih tinggi. Di sisi lain, perusahaan-perusahaan yang aset utama adalah aset tidak berwujud, tidak akan memiliki banyak yang ditawarkan dengan cara jaminan dan akan memiliki biaya yang lebih tinggi dari kesulitan keuangan.”

Berdasarkan pendapat di atas maka dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva perusahaan dengan komposisi aktiva tetap dan aktiva tidak berwujud sangat mempengaruhi kebijakan struktur modal sebuah perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva tetap lebih tinggi disbanding dengan aktiva tidak berwujud dapat dengan mudah memperoleh pinjaman, karena sifat dari aktiva tetap yang likuid untuk dijadikan agunan atau jaminan. Selain itu struktur aktiva perusahaan dimana aktiva tetap lebih besar akan lebih sedikit menghadapi masalah

⁶³ I.M.Pandey, *Financial Management*, (New Delhi: Vikas Publishing House Pvt Ltd, 2009), p.338

financial distress dibanding dengan struktur aktiva perusahaan dimana aktiva tidak berwujud lebih besar daripada aktiva tetapnya.

2. Pertumbuhan Penjualan dengan Struktur Modal

Brigham dan Houston:

“Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaannya yang penjualannya tidak stabil”⁶⁴

Sedangkan menurut Joel G Siegel dan Jae K.Shim *growth rate of future sale* atau tingkat pertumbuhan penjualan di masa depan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal.⁶⁵

Menurut Lukas Setia Atmaja:

“Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi pada umumnya lebih tergantung pada modal dari luar perusahaan. Pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah kebutuhan modal baru relatif kecil sehingga dipenuhi dari laba ditahan.”⁶⁶

Dari pendapat diatas maka dapat disimpulkan jika pertumbuhan penjualan suatu perusahaan terus meningkat, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang bagus dan diharapkan mampu memberikan pengembalian yang memuaskan bagi

⁶⁴ Brigham dan Houston, op. cit., p. 42.

⁶⁵ Jae K.Shim and Joel G.Siegel, op. cit., p. 300

⁶⁶ Lukas Setia Atmaja, op. cit, p. 274

para investor. Keadaan tersebut akan membantu manajer keuangan untuk menentukan struktur modal perusahaannya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi membuat perusahaan menggantung modalnya dari luar perusahaan. Hal ini sesuai dengan pendapat Brigham dan Houston, perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaannya yang penjualannya tidak stabil.

3. Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan dengan Struktur Modal

Menurut Lukas Setia Atmaja, berbagai faktor yang dipertimbangkan dalam pembuatan keputusan tentang struktur modal adalah:

- 1) Kelangsungan hidup jangka panjang
- 2) Konservatisme manajemen
- 3) Pengawasan
- 4) Struktur aktiva
- 5) Risiko bisnis.
- 6) Tingkat pertumbuhan
- 7) Pajak
- 8) Cadangan kapasitas peminjaman
- 9) Profitabilitas⁶⁷

Joel G Siegel dan Jae K. Shim, faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah sebagai berikut:

- 1) *Growth rate of future sale*
- 2) *Stability of future sale*
- 3) *Competitive structure in the industry*
- 4) *Asset makeup of the individual firm*
- 5) *Attitude of owners and management toward risk*

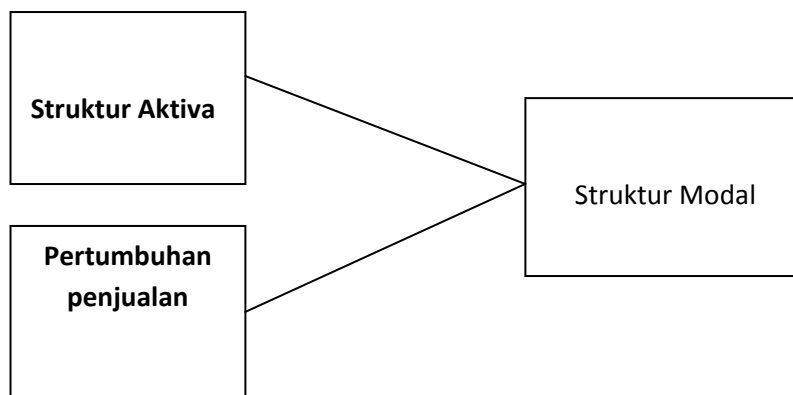
⁶⁷ Lukas Setia Atmaja, op. cit., p.274

- 6) *Control position of owners and management*
- 7) *Lender's attitude toward the industry and particular firm*⁶⁸

Menurut Najmudin, faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah sebagai berikut:

- 1) Risiko bisnis yang dimiliki perusahaan
- 2) Fleksibilitas finansial
- 3) Sikap manajemen
- 4) Tarif pajak
- 5) Stabilitas penjualan
- 6) Struktur asset
- 7) Profitabilitas
- 8) Ukuran perusahaan⁶⁹

Berdasarkan uraian diatas pengaruh struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dapat digambarkan sebagai berikut:



⁶⁸ Jae K. Shim and Joel G. Siegel, op. cit., p. 300

⁶⁹ Najmudin, op.cit., p. 315

4) Perumusan Hipotesis

Berdasarkan kerangka berpikir diatas maka dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh antara reputasi struktur aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013.
2. Terdapat pengaruh antara pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013.
3. Terdapat pengaruh antara struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Berdasarkan masalah-masalah yang telah peneliti rumuskan, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal.
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.
3. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada bulan Maret-Juni 2014. Penelitian ini dilakukan pada bulan tersebut karena diperkirakan bulan tersebut merupakan waktu yang paling efektif dan tepat bagi peneliti untuk memperoleh data. Tempat penelitian dilakukan di Indonesia Capital Market Electronic Library yang beralamat di Jalan Jenderal Sudirman Kavling 52-53, Jakarta Selatan. Peneliti memilih tempat penelitian ini karena dianggap sebagai tempat yang

tepat untuk mendapatkan data yang dibutuhkan berupa laporan keuangan dan dokumen-dokumen lain.

C. Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *survey* dengan pendekatan kuantitatif. Metode *survey* merupakan metode penelitian yang dilakukan pada populasi besar atau kecil, tetapi data yang dipelajari adalah data yang diambil dari populasi tersebut. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang sudah terdokumentasi dalam hal ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013. Data tersebut digunakan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

D. Populasi dan Sampling

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013 yaitu sebanyak 135 perusahaan. Berdasarkan perhitungan *Isaac Michael* peneliti mengambil 63 perusahaan yang dipilih sebagai anggota sampel. Sebelum menentukan sampel dari sebuah penelitian, hal yang ditentukan setelah menentukan populasi, yaitu populasi terjangkau. Populasi terjangkau dari penelitian ini diambil menggunakan suatu kriteria. Kriteria yang digunakan pada penelitian ini, yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia yang

menyerahkan laporan keuangan yang telah diaudit , menggunakan mata uang rupiah, memiliki pertumbuhan penjualan positif, memiliki ekuitas positif dan rasio LDER kurang dari 3,00. Sehingga dari kriteria tersebut, perusahaan yang memenuhi kriteria berjumlah 76 perusahaan. Jumlah ini merupakan populasi terjangkau dari penelitian ini.

Setelah ditentukan populasi terjangkau, langkah selanjutnya adalah memilih sampel. “Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.”⁷⁰ Maka disimpulkan bahwa sampel merupakan bagian dari populasi yang memenuhi syarat untuk dapat dilakukan penelitian padanya dan harus representatif dari populasi tersebut.

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *Simple Random Sampling*. “*In simple random sampling, the researcher selects participants (or units, such as schools) for the sample so that any individual has an equal probability of being selected from the population.*”⁷¹ Dalam teknik pengambilan sampel secara acak sederhana, peneliti memilih partisipan untuk sampel di mana tiap data memiliki kemungkinan yang sama untuk dipilih dari populasi. Jumlah sampel ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$S = \frac{\chi^2 \cdot N \cdot P \cdot Q}{d^2(N-1) + \chi \cdot P \cdot Q}$$

⁷⁰ *Ibid.*, p. 116

⁷¹ John W. Cresswell, “*Educational Research: Planning, Conducting, and Evaluating Quantitative, and Qualitative Research*” (Boston: Pearson Education Inc., 2012), p. 143

Keterangan:

χ^2 dengan dk= 1, taraf kesalahan 5%= 3,841

P = Q = 0,5

d = 0,05

s = jumlah sampel

Berdasarkan rumus tersebut, maka didapatkan hasil sebagai berikut:

$$s = \frac{3,841 \times 76 \times 0,5 \times 0,5}{0,05^2 (76-5) + 3,841 \times 0,5 \times 0,5}$$

$$s = 63,46 = 63$$

Dari hasil perhitungan diatas, maka sampel yang digunakan untuk penelitian ini adalah 63 perusahaan dari jumlah 76 perusahaan dalam populasi terjangkau.

Tabel III.1
Populasi dan Sampel

Populasi Perusahaan Manufaktur Tahun 2013	135 perusahaan
1) Tidak Memiliki laporan keuangan lengkap periode 2013	5 perusahaan
2) Menggunakan mata uang asing	25 perusahaan
3) Memiliki pertumbuhan penjualan negatif	20 perusahaan
4) Memiliki ekuitas negatif	3 perusahaan
5) Rasio LDER > 3,00	6 perusahaan+
Total	59 perusahaan
POPULASI TERJANGKAU	76 perusahaan
SAMPEL (Isaac Michael)	63 perusahaan

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sue Greener "Secondary data is data, which the researcher did not collect for

themselves directly from respondents or subjects. This means that secondary data was not collected with the researcher's purpose and objectives in mind."⁷² Dari pernyataan di atas, diperoleh kesimpulan bahwa data sekunder berarti data yang tidak diperoleh oleh peneliti itu sendiri melainkan dari sumber data yang sudah ada (tersedia).

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini, berupa data perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2013.

E. Operasional Variabel Penelitian

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan mengambil data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung atau data yang sudah tersedia. Data diambil dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013. Variabel yang diukur dalam penelitian ini adalah struktur aktiva sebagai variabel X_1 , pertumbuhan penjualan sebagai variabel X_2 dan struktur modal sebagai variabel Y .

1. Struktur Modal (Variabel Y)

a. Definisi Konseptual

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi *financial* perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki

⁷² Sue Greener, "*Business Research Methods*" (Ventus Publishing Aps, 2008), p. 73

yang bersumber dari utang jangka panjang (*longterm liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*, dimana *shareholders equity* terdiri dari *preferred stock* dan *common equity* dan *common equity* itu sendiri adalah terdiri dari *common stock* dan *retained earnings*).

b. Definisi Operasional

Struktur modal diukur dengan menggunakan rasio *Longterm Debt to Equity* (LDER). Rasio ini menghitung berapa besarnya hutang yang dijamin dengan asset perusahaan.

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Longterm Debt}}{\text{Equity}}$$

2. Struktur Aktiva (Variabel X1)

a. Definisi Konseptual

Struktur aktiva merupakan susunan atau komposisi aktiva yang terdiri dari perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap.

b. Definisi Operasional

Struktur aktiva (X_1) diukur dengan menggunakan rasio *Fixed Asset to Total Asset* (FATA). Dengan menggunakan rasio tersebut, maka dapat diketahui komposisi struktur aktiva yang

dimiliki perusahaan

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

3. Pertumbuhan penjualan

a. Definisi Konseptual

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan atau penurunan jumlah penjualan dari tahun ke tahun sebuah perusahaan.

b. Definisi Operasional

Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan membandingkan penjualan pada tahun berjalan setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya

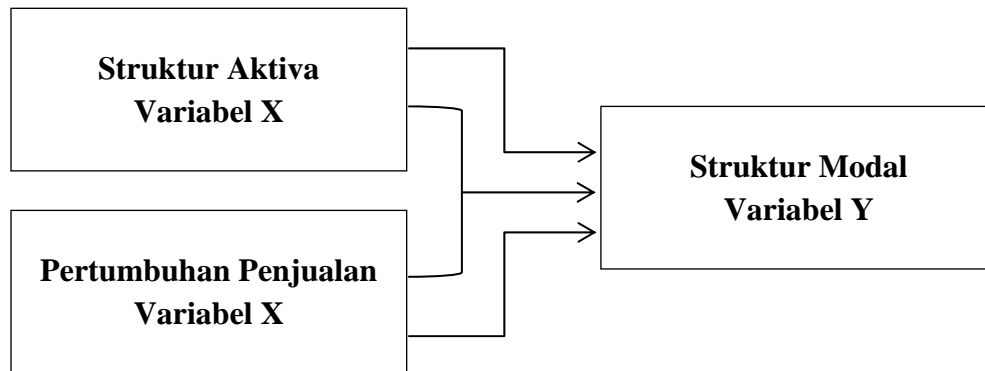
$$\text{Tingkat Pertumbuhan Penjualan} = \frac{S^1 - S_{t-1}}{S_t - 1}$$

F. Konstelasi Antarvariabel

Variabel yang diteliti:

Variabel bebas: Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan (X)

Variabel terikat: Struktur Modal (Y)



G. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji analisis regresi dan korelasi yaitu untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal mengukur keeratan pengaruhnya melalui langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menentukan Persamaan Analisis Regresi

Analisis regresi berganda adalah hubungan secara linear dua variabel atau lebih variabel independen ($X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Data yang digunakan biasanya berskala interval atau rasio.

Persamaan regresi linear berganda sebagai berikut.

$$\hat{Y} = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_nX_n$$

Keterangan:

\hat{Y} = Variabel dependen (nilai yang diprediksi)

X_1 & X_2 = variabel independen

a = Konstanta (nilai \hat{Y} apabila $X_1, X_2, \dots, X_n = 0$)

b = Koefesien Regresi (nilai peningkatan ataupun penurunan)

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan untuk mengetahui normal tidaknya suatu distribusi data.”⁷³ Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji Liliefors karena data yang digunakan adalah data tunggal, seperti dalam bukunya Supardi mrnuliskan “Uji normalitas dengan uji liliefors dilakukan apabila data merupakan data tunggal atau data frekwensi tunggal, bukan data frekuensi berkelompok.”⁷⁴

⁷³ Supardi, “Aplikasi Statistika dalam Penelitian” (Jakarta: Ufuk Publishing House, 2011), p. 129

⁷⁴ Supardi, *op. cit.*, p. 131

Dalam penelitian ini taraf signifikansi (α) yang digunakan adalah 5% (0,05) dengan hipotesis yang akan diuji:

H_0 : Sampel berasal dari populasi berdistribusi normal, melawan

H_1 : Sampel tidak berasal dari populasi berdistribusi normal

Dengan kriteria pengujian:

Jika $L_0 = L_{hitung} < L_{tabel}$, terima H_0 , yang artinya data berdistribusi normal.

Jika $L_0 = L_{hitung} > L_{tabel}$ tolak H_0 , yang artinya data tidak berdistribusi normal. L_{hitung} dicari dengan menghitung nilai mutlak selisih $F(z_i) - S(z_i)$ ⁷⁵, atau dalam rumus dituliskan:

$$L_{hitung} = |F_{(z_i)} - S_{(z_i)}|$$

Keterangan:

L_{hitung} = Harga mutlak terbesar

$F_{(z_i)}$ = Peluang bilangan baku

$S_{(z_i)}$ = Proporsi bilangan baku

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah suatu keadaan yang terjadi jika

“variabel-variabel bebas juga saling berkorelasi. Hal ini mengubah kesalahan baku pendugaan dan bisa menyebabkan kesimpulan yang salah sehubungan dengan manakah variabel bebas yang mempunyai pengaruh nyata dan yang tidak nyata.”⁷⁶

Frish dalam bukunya menjelaskan bahwa

⁷⁵ Supardi, *op. cit.*, p. 132

⁷⁶ Robert and Douglas, “Teknik Statistika untuk Bisnis & Ekonomi” (Jakarta: Penerbit Erlangga, 1999), p. 113

“apabila terjadi multikolinier apalagi kolinier sempurna (koefisien korelasi antar-variabel bebas = 1) maka koefisien regresi dari variabel bebas tidak dapat ditentukan dan standar errornya tidak terhingga.”⁷⁷

Beberapa teknik untuk mengenali *multikolinearitas*:

1. Variabel bebas secara bersama-sama pengaruhnya nyata, atau Uji F-nya nyata, namun ternyata setiap variabel bebasnya secara parsial pengaruhnya tidak nyata, (uji t-nya tidak nyata).
2. Nilai koefisien determinasi (R^2) sangat besar, namun ternyata variabel bebasnya berpengaruh tidak nyata (uji t-nya tidak nyata).
3. Nilai koefisien parsialnya $r_{YX_1.X_2}$, $r_{YX_2.X_1}$, dan $r_{X_2X_1.Y}$ ada yang lebih besar dari koefisien determinasinya (R^2).⁷⁸

Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan dengan melihat nilai VIF (*Variable Inflation Factor*) dan toleransi. Apabila nilai VIF > 10, maka terjadi multikolinieritas dan apabila VIF < 10 maka terjadi multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

“Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota observasi yang disusun menurut urutan waktu.”⁷⁹ Menurut Mudrajad autokorelasi terjadi karena gangguan pada objek penelitian yang

⁷⁷ Suharyadi Purwanto, *op. cit.*, p. 528

⁷⁸ *Ibid.*

⁷⁹ Suharyadi Purwanto, *op. cit.*, p. 529

mempengaruhi gangguan pada objek yang sama pada periode berikutnya.⁸⁰ Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan Uji *Durbin – Watson* (Uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Ada atokorelasi positif apabila $0 < d < d_l$, harus ditolak.
2. Tidak ada autokorelasi positif apabila $d_l < d < d_u$, tidak ada keputusan.
3. Ada autokorelasi negatif apabila $4 - d_l < d < 4$, harus ditolak.
4. Tidak ada autokorelasi negatif apabila $4 - d_u < d < 4 - d_l$, tidak ada keputusan.
5. Tidak ada autokorelasi apabila $d_u < d < 4 - d_u$, jangan ditolak.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala Heteroskedastisitas. Uji ini dilakukan dengan mengamati pola tertentu pada grafik *scatter-plot*, dimana bila ada titik-titik menyebar di atas dan di bawah

⁸⁰ Mudrajad Kuncoro, “Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi” (Yogyakarta: UPPAMP YKPN, 2001), p. 106

angka 0 pada sumbu Y serta tidak membentuk pola maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Uji Hipotesis

a. Koefisien Determinasi

“Koefisien determinasi (R^2) merupakan ukuran mengetahui kesesuaian atau ketepatan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam suatu persamaan regresi. Dengan kata lain, koefisien determinasi menunjukkan kemampuan variabel X (X_1, X_2, \dots, X_k) yang merupakan variabel bebas menerangkan atau menjelaskan variabel Y yang merupakan variabel tidak bebas. Semakin besar nilai koefisien determinasi semakin baik kemampuan variabel X menerangkan atau menjelaskan variabel Y.”⁸¹

Rumus mencari koefisien determinasi adalah sebagai berikut.

$$R^2 = \frac{n(a \sum Y + b_1 \sum YX_1 + b_2 \sum YX_2)(\sum Y)^2}{n \sum Y^2 - (\sum Y)^2}$$
⁸²

“Nilai R^2 berkisar 0 sampai 1. Apabila nilai $R^2 = 1$ menunjukkan bahwa 100% total variasi diterangkan oleh varian diterangkan oleh varian persamaan regresi, atau variabel bebas baik X_1 maupun X_2 mampu menerangkan variabel Y sebesar 100%”⁸³

“Menurut Lind (2002) nilai koefisien determinasi lebih besar dari 0,5 menunjukkan variabel bebas dapat menjelaskan variabel tidak bebas dengan baik atau kuat.”⁸⁴

⁸¹ Suharyadi Purwanto, *op. cit.*, pp. 514

⁸² Suharyadi Purwanto, *op. cit.*, pp. 515

⁸³ Suharyadi Purwanto, *loc. cit.*

⁸⁴ Suharyadi Purwanto, *loc. cit.*

Dengan kata lain saat hasil dari penghitungan koefisien determinasi dihasilkan angka 0,5 atau dalam bentuk persentase sebesar 50%, maka variabel-variabel bebas secara bersama mempengaruhi variabel Y dengan baik atau kuat.

b. Koefisien Korelasi Ganda

“Koefisien korelasi digunakan untuk mengukur keeratan hubungan antara variabel tidak bebas Y dengan variabel bebas X. Semakin besar nilai koefisien korelasi menunjukkan hubungan semakin erat dan sebaliknya. Koefisien korelasi merupakan akar merupakan akar kuadrat dari koefisien determinasi, dan dirumuskan sebagai berikut.”⁸⁵

$$R = \sqrt{R^2}$$

Keterangan:

R = Koefisien Korelasi Ganda

R² = Koefisien Determinasi

c. Koefisien Korelasi Parsial

“Korelasi parsial dilambangkan dengan $r_{yx1.x2}$ yang menyatakan hubungan antara Y dengan X_1 , di mana X_2 dianggap tetap”⁸⁶

Begitu juga lainnya. Koefisien Korelasi secara parsial menggambarkan keeratan hubungan antarvariabel di mana variabel lainnya dianggap tetap. Hal ini dimaksudkan “untuk melihat hubungan dua variabel, dan terbebas dari pengaruh

⁸⁵ Suharyadi Purwanto, *op. cit.*, pp. 516

⁸⁶ Suharyadi Purwanto, *loc. cit.*

variabel lainnya dalam regresi berganda.⁸⁷

Rumus dari koefisien korelasi parsial dituliskan sebagai berikut.

$$r_{YX_1.X_2} = \frac{r_{YX_1} - r_{YX_2}r_{X_1X_2}}{\sqrt{(1 - r_{YX_2}^2)(1 - r_{X_1X_2}^2)}}$$

$$r_{YX_2.X_1} = \frac{r_{YX_2} - r_{YX_1}r_{X_1X_2}}{\sqrt{(1 - r_{YX_1}^2)(1 - r_{X_1X_2}^2)}}$$

$$r_{X_2X_1.Y} = \frac{r_{X_1X_2} - r_{YX_2}r_{YX_1}}{\sqrt{(1 - r_{YX_1}^2)(1 - r_{YX_2}^2)}}$$

Keterangan:

$r_{YX_1.X_2}$: koefisien korelasi antara Y dan X_1 dengan X_2
dianggap tetap

$r_{YX_2.X_1}$: koefisien korelasi antara Y dan X_2 dengan X_1
dianggap tetap

$r_{X_2X_1.Y}$: koefisien korelasi antara X_1 dan X_2 dengan Y
dianggap tetap

d. Uji Signifikansi Serentak atau Global (Uji F)

Uji statistik F dimaksudkan untuk melihat kemampuan menyeluruh dari variabel bebas yaitu X_1, X_2, \dots, X_k , untuk dapat atau mampu menjelaskan tingkah laku atau keragaman variabel

⁸⁷ Suharyadi Purwanto, *loc. cit.*

tidak bebas Y. Mencari nilai signifikansi F antara variabel X_1 , X_2 dan variabel Y dilakukan dengan rumus sebagai berikut :

$$F = \frac{R^2/(k - 1)}{(1 - R^2)/(n - 3)}$$

Keterangan :

F = koefisien uji signifikansi korelasi antara variabel X_1 , X_2 dan variabel Y

R^2 = koefisien determinasi

n = jumlah data

k = jumlah variabel

Analisis korelasi ini berguna untuk menggunakan suatu besaran yang menyatakan bagaimana kuatnya pengaruh suatu variabel dengan variabel lain.

Hipotesis Penelitian :

H_0 = tidak ada pengaruh simultan signifikan

H_1 = ada pengaruh simultan signifikan

Kriteria Pengujian:

H_0 ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka ada pengaruh signifikan;

H_0 diterima jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka tidak ada pengaruh signifikan.

e. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji ini digunakan untuk menguji berpengaruh atau tidaknya suatu variabel bebas terhadap variabel tidak bebas. Rumus t_{hitung} adalah sebagai berikut :

$$t_{\text{hitung}} = \frac{r\sqrt{n-k-1}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan :

r = Koefisien korelasi parsial

k = Jumlah variabel independen

n = Jumlah data atau kasus

Kriteria pengujian :

H_0 diterima jika $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$

H_0 ditolak jika $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Dalam penelitian yang dilakukan, objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013.

Terdapat tiga variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu dua variabel bebas dan satu variabel terikat. Variabel bebas yaitu variabel yang mempengaruhi dan dilambangkan dengan X_1 dan X_2 , variabel bebas dalam penelitian ini adalah Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan. Sedangkan untuk variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi dan dilambangkan dengan Y , variabel terikat dalam penelitian ini adalah Struktur Modal. Hasil pengolahan data berupa informasi untuk mengetahui apakah Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan mempengaruhi Struktur Modal.

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan pada Bab III, serta untuk kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif dan analisis statistik. Deskripsi masing-masing variabel disajikan dalam bentuk skor rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, standard deviasi, varians, dan

distribusi frekuensi. Berikut deskripsi statistik seluruh variabel dalam bentuk table berdasarkan perhitungan SPSS :

TABEL IV.1
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics							
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation	Variance
Struktur Aktiva	63	.03	.86	27.46	.4359	.17929	.032
Pertumbuhan Penjualan	63	.01	.72	10.40	.1651	.12762	.016
Struktur Modal	63	.02	.91	16.34	.2594	.24528	.060
Valid N (listwise)	63						

Sumber : Output SPSS v.16.0

1. Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi *financial* perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*longterm liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*, dimana *shareholders equity* terdiri dari *preferred stock* dan *common equity* dan *common equity* itu sendiri adalah terdiri dari *common stock* dan *retained earnings*. Data Struktur Modal (variabel Y) diambil dari perbandingan antara hutang jangka

panjang dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Data hutang jangka panjang dan modal merupakan data sekunder yang diambil dari www.idx.co.id.

Dapat diketahui bahwa variabel Struktur Modal memiliki nilai minimum yaitu sebesar 0,02 yang terdapat pada PT. Nusantara Inti Corpora Tbk, PT Supreme Cable Manufacturing&Commerce Tbk dan PT Kalbe Farma Tbk. Nilai maksimum variabel Struktur Modal yaitu sebesar 0,91 yang terdapat pada PT. Pania Asia Indo Resources dan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk. Data Struktur Modal (variabel Y) dihitung dan menghasilkan nilai rata-rata sebesar 0,2594 dan simpangan baku (S) sebesar 0,24528. Data yang dikumpulkan menghasilkan distribusi frekuensi data Struktur Modal yang dapat dilihat pada tabel IV.2 berikut. Dimana rentang data adalah 0,90, kelas interval adalah 7, dan panjang kelas adalah 0,13.

Tabel VI.2

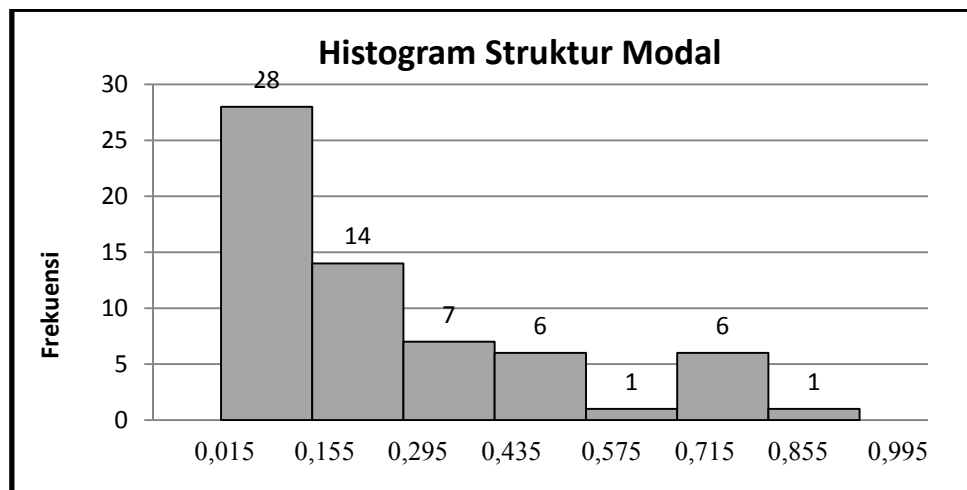
Tabel Distribusi Frekuensi Variabel Y

No	Interval			Batas Bawah	Batas Atas	Frekuensi	Frek Relatif
					0.015		
1	0.02	-	0.15	0.015	0.155	28	44.4%
2	0.16	-	0.29	0.155	0.295	14	22.2%
3	0.30	-	0.43	0.295	0.435	7	11.1%
4	0.44	-	0.57	0.435	0.575	6	9.5%
5	0.58	-	0.71	0.575	0.715	1	1.6%
6	0.72	-	0.85	0.715	0.855	6	9.5%
7	0.86	-	0.99	0.855	0.995	1	1.6%
Jumlah						63	100.0%

Sumber : Data penelitian diolah peneliti tahun 2014

Hasil distribusi data yang terdapat pada tabel IV.2 menunjukkan bahwa frekuensi terbanyak yaitu 28 terdapat pada batas nyata 0,02-0,15. Hal ini menunjukkan bahwa 44,4% sampel perusahaan manufaktur memiliki Struktur Modal yang rendah dimana perusahaan lebih menggunakan modal sendiri daripada hutang jangka panjang. Sedangkan frekuensi terkecil terdapat pada batas nyata 0,58-0,71 dan 0,86-0,91 atau sebanyak perusahaan memiliki struktur modal yang tinggi dimana perusahaan lebih menggunakan hutang jangka panjang daripada modal sendiri untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Dari tabel distribusi variabel Struktur Modal, maka dibuat grafik histogram, sebagai berikut :

Gambar IV.1
Histogram Variabel Y (Struktur Modal)



Sumber : Data penelitian diolah peneliti tahun 2014

2. Struktur Aktiva

Struktur aktiva merupakan susunan atau komposisi aktiva yang terdiri dari perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap. Adapun rumus

pengukuran Struktur Aktiva yaitu aktiva tetap dibagi dengan total aktiva. Data Struktur Aktiva (Variabel X_1) diambil dari data neraca laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013.

Sampel yang dipergunakan adalah 63 perusahaan manufaktur dengan nilai minimum 0,03 yang dimiliki oleh PT Kedaung Indah Can Tbk. Sedangkan nilai maksimum 0,86 yang dimiliki oleh PT Holcim Indonesia Tbk. Data Struktur Aktiva (variabel X_1) dihitung dan menghasilkan nilai rata-rata sebesar 0,4359 dan simpangan baku (S) sebesar 0,17929. Data yang dikumpulkan menghasilkan distribusi frekuensi Struktur Aktiva yang dapat dilihat pada tabel IV.3 berikut. Dimana rentang data adalah 0,83, kelas interval adalah 7, dan panjang kelas adalah 0,12.

Tabel IV.3

Tabel Distribusi Frekuensi Variabel X_1 (Struktur Aktiva)

No	Interval			Batas Bawah	Batas Atas	Frekuensi	Frek Relatif
					0.025		
1	0.03	-	0.15	0.025	0.155	2	3.2%
2	0.16	-	0.28	0.155	0.285	12	19.0%
3	0.29	-	0.41	0.285	0.415	14	22.2%
4	0.42	-	0.54	0.415	0.545	15	23.8%
5	0.55	-	0.67	0.545	0.675	14	22.2%
6	0.68	-	0.80	0.675	0.805	4	6.3%
7	0.81	-	0.93	0.805	0.935	2	3.2%
Jumlah						63	100.0%

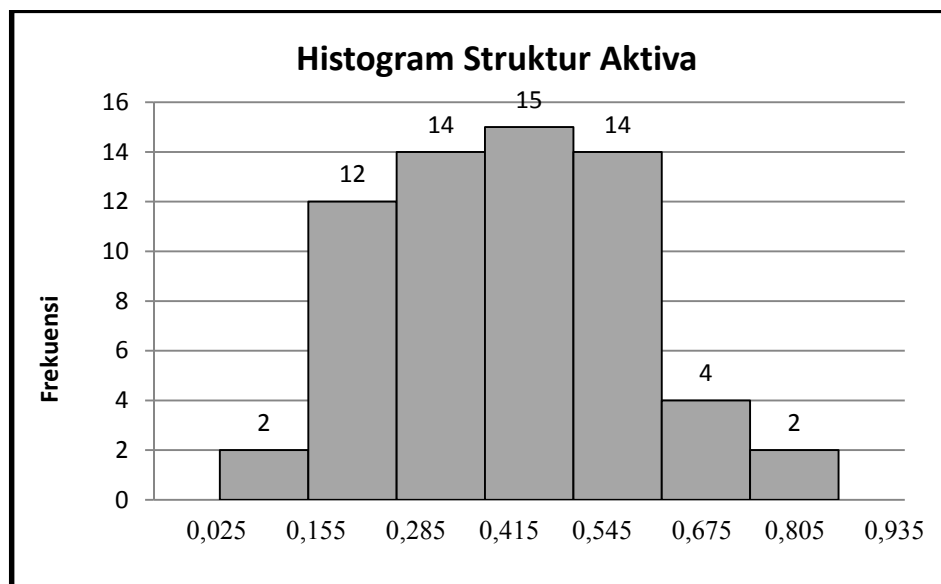
Sumber : Data penelitian diolah peneliti tahun 2014

Hasil distribusi data yang terdapat pada tabel IV.3 menunjukkan bahwa frekuensi terbesar yaitu 15 (23,8%) yang terdapat pada batas nyata 0,42-

0,54. Hal ini menunjukkan bahwa 23,8% sampel perusahaan manufaktur memiliki Struktur Aktiva sedang dimana perusahaan memiliki keseimbangan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan frekuensi terkecil yaitu 2 (3,2%). Dari tabel distribusi variabel Struktur Aktiva, maka dibuat grafik histogram, sebagai berikut

.Gambar IV.2

Grafik Histogram Variabel X_1 (Struktur Aktiva)



Sumber : Data penelitian diolah peneliti tahun 2014

3. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan Penjualan adalah kenaikan atau penurunan jumlah penjualan dari tahun ke tahun sebuah perusahaan. Pertumbuhan Penjualan

diukur dengan cara mengurangkan penjualan periode 2013 dengan penjualan periode 2012 lalu membagi hasil tersebut dengan penjualan periode 2012.

Pada Pertumbuhan Penjualan, nilai minimum sebesar 0,01 yang dimiliki oleh PT. Voksel Electric Tbk, PT Kabelindo Murni Tbk dan PT Darya Varia Laboratoria. Nilai maksimum sebesar 0,72 yang dimiliki oleh PT Sekar Bumi Tbk . Data Pertumbuhan Penjualan (variabel X_2) dihitung dan menghasilkan nilai rata-rata sebesar 0,1651 dan simpangan baku (S) sebesar 0,12762. Data yang dikumpulkan menghasilkan distribusi frekuensi data Pertumbuhan Penjualan yang dapat dilihat pada tabel IV.4 berikut. Dimana rentang data adalah 0,71, kelas interval adalah 7, dan panjang kelas adalah 0,10.

Tabel IV.4

Tabel Distribusi Frekuensi Variabel X_2

No	Interval		Batas Bawah	Batas Atas	Frekuensi	Frek Relatif
					0.005	
1	0.01	- 0.11	0.005	0.115	21	33.3%
2	0.12	- 0.22	0.115	0.225	26	41.3%
3	0.23	- 0.33	0.225	0.335	11	17.5%
4	0.34	- 0.44	0.335	0.445	3	4.8%
5	0.45	- 0.55	0.445	0.555	1	1.6%
6	0.56	- 0.66	0.555	0.665	0	0.0%
7	0.67	- 0.78	0.665	0.775	1	1.6%
Jumlah					63	100.0%

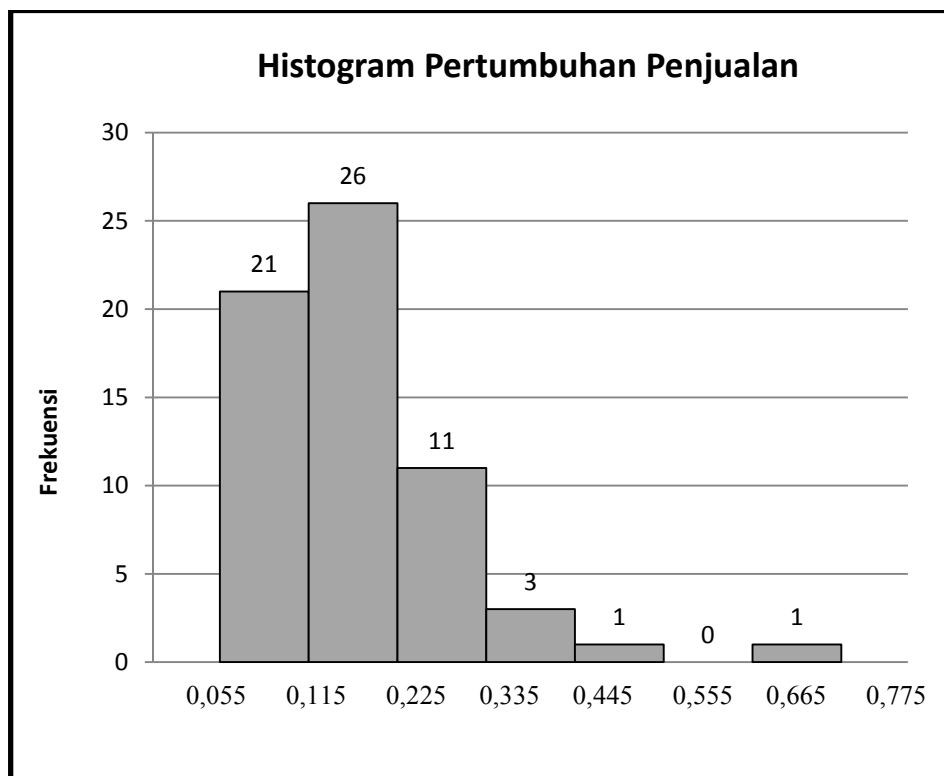
Sumber : Data penelitian diolah tahun 2014

Hasil distribusi data yang terdapat pada tabel IV.4 menunjukkan bahwa frekuensi terbesar yaitu 26 (41,3%) yang terdapat pada batas nyata 0,12-0,22.

Hal ini menunjukkan bahwa 41,3% sampel perusahaan manufaktur memiliki pertumbuhan penjualan rendah, dimana perusahaan manufaktur hanya mengalami kenaikan rata-rata 1,5 % dari tahun sebelumnya. Sedangkan frekuensi terkecil yaitu 1 (1,6%). Dari tabel distribusi variabel Pertumbuhan Penjualan, maka dibuat grafik histogram, sebagai berikut.

Gambar IV.3

Grafik Histogram Variabel X_2 (Pertumbuhan Penjualan)



Sumber : Data penelitian diolah peneliti tahun 2014

B. Pengujian Hipotesis

1. Persamaan Regresi

Pengujian pertama dalam penelitian ini adalah mengadakan uji persamaan regresi. Persamaan yang digunakan adalah regresi linear berganda yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara variabel X_1 dan X_2 dengan variabel Y . Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila terjadi kenaikan atau penurunan pada variabel independen. Persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah.

$$\hat{Y} = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

Berdasarkan model regresi di atas, koefisien regresi yang dihasilkan dengan perhitungan SPSS adalah sebagai berikut.

Tabel IV.5
Uji Persamaan regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
	1 (Constant)	.006	.085				.073	.942		
Struktur Aktiva	.579	.160	.423	3.616	.001	.423	.423	.423	.999	1.001
Pertumbuhan Penjualan	.005	.225	.003	.024	.981	-.008	.003	.003	.999	1.001

a. Dependent Variable:
Struktur Modal

Sumber : Output SPSS v.16.0

Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan dalam tabel IV.5 maka dapat dituliskan model regresi sebagai berikut.

$$\text{Struktur Modal} = 0,006 + 0,579 X_1 + 0,005 X_2$$

Sesuai dengan persamaan garis regresi yang diperoleh, maka model regresi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut.

- 1) Harga koefisien konstanta = 0,006. Hal ini berarti bahwa apabila nilai dari X_1 dan X_2 pada objek penelitian sama dengan nol, maka tingkat atau besarnya variabel dependen (Y) akan sebesar 0,006.
- 2) Harga koefisien $b_1 = 0,579$ berarti bahwa jika nilai X_1 mengalami kenaikan sebesar 1 persen, sementara variabel lain bersifat tetap maka tingkat variabel Y akan meningkat sebesar 0,579.
- 3) Harga koefisien $b_2 = 0,005$ berarti bahwa jika kenaikan nilai sebesar 1 persen pada X_2 , sementara variabel independen lain bersifat tetap maka tingkat variabel Y akan meningkat 0,005.

2. Uji Persyaratan Analisis

a. Uji Normalitas

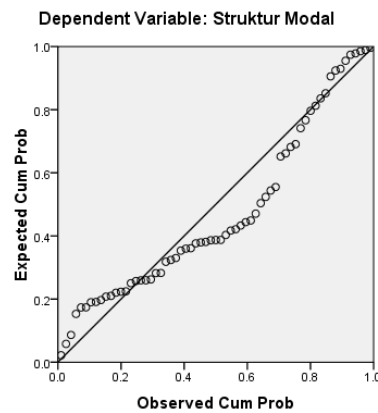
Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini akan digunakan *P-Plot Test* dan uji *one sample Kolmogorov-Smirnov* dengan menggunakan taraf signifikansi 0,05. Pada P-Plot test, proses uji dilakukan dengan memperhatikan

penyebaran data (*dots*) pada *Normal P-Plot of Regression Standardized Residual* dari variabel independen.

Normal P-Plot of Regression Standardized Residual dapat dilihat pada gambar IV.4 di bawah ini:

Gambar IV.4
P-Plot Struktur Modal

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Output SPSS v.16.0

Data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya maka distribusi data normal dan model regresi dinyatakan memenuhi asumsi normalitas. Untuk lebih meyakinkan hasil uji normalitas, maka dilakukan uji normalitas dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan tingkat signifikansi (α) = 5%. Jika tingkat

signifikansi lebih besar dari $(\alpha) = 5\%$ maka data dinyatakan berdistribusi normal, begitupun sebaliknya jika tingkat signifikansi lebih kecil dari $(\alpha) = 5\%$ maka data dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Tabel IV.6
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Struktur Aktiva	Pertumbuhan Penjualan	Struktur Modal
N		63	63	63
Normal Parameters ^a	Mean	.4359	.1651	.2594
	Std. Deviation	.17929	.12762	.24528
Most Extreme Differences	Absolute	.061	.151	.166
	Positive	.061	.151	.166
	Negative	-.055	-.112	-.165
Kolmogorov-Smirnov Z		.482	1.201	1.318
Asymp. Sig. (2-tailed)		.974	.112	.062
a. Test distribution is Normal.				

Sumber : Output SPSS v.16.0

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas, yaitu adanya hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi. Apabila sebagian atau seluruh variabel bebas berkorelasi kuat berarti terjadi multikolinearitas. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinearitas adalah:

- 1) Mempunyai nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) < 10
- 2) Mempunyai nilai *tolerance* > 0,10

Tabel IV.7

Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a										
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	.006	.085		.073	.942					
Struktur Aktiva	.579	.160	.423	3.616	.001	.423	.423	.423	.999	1.001
Pertumbuhan Penjualan	.005	.225	.003	.024	.981	-.008	.003	.003	.999	1.001

a. Dependent Variable:

Struktur Modal

Sumber : Output SPSS v.16.0

Hasil pengujian menunjukkan bahwa masing-masing variabel memiliki nilai VIF Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan 1,001 (VIF < 10 untuk semua variabel independen dan nilai *tolerance* untuk semua variabel independen yaitu Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan sebesar 0,999 >

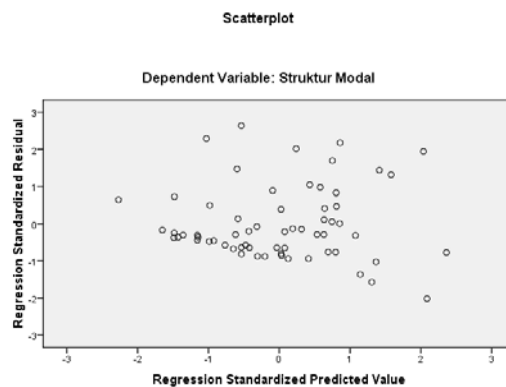
0,10 sehingga tidak ada persoalan multikolinearitas yang berarti diantara variabel-variabel independen. Hal ini berarti tidak terdapat multikolinearitas diantara variabel-variabel independen.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas, yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residuan untuk semua pengamatan pada model regresi.

Salah satu cara mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan cara melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID).

Gambar IV.5
Scatterplot Struktur Modal



Sumber : Output SPSS v.16.0

Hasil *Scatter Plot* tidak memperlihatkan sebuah pola tertentu, misal pola menaik ke kanan atas, atau menurun dari kiri atas, atau pola tertentu lainnya dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi bebas dari heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi, yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada modal regresi. Pengujian untuk melihat apakah persamaan regresi mengandung autokorelasi atau tidak dilakukan dengan *Uji Durbin-Watson*.

Tabel IV.8

Uji Durbin-Watson

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.423 ^a	.179	.152	.22592	1.688

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Output SPSS v.16.0

Pada hasil tabel di atas diketahui $DW = 1,688$, $DU=1,6581$. Jika dimasukkan dalam kriteria d terletak antara dU dan $(4-dU)$, maka tidak ada autokorelasi. Data dalam penelitian ini menyatakan DW terletak diantara dU dan $(4-dU)$ yaitu $1,6581 < 1,688 < 2,3419$ maka data tersebut bebas dari autokorelasi.

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji Koefisien Korelasi Ganda

Uji Keberartian Koefesien Korelasi ini menunjukkan seberapa besar hubungan yang terjadi antara variabel independen secara serentak terhadap variabel dependen. Menurut Sugiono pedoman untuk memberikan interpretasi koefesien korelasi sebagai berikut.

- a) $0,00 - 0,199$ = sangat rendah
- b) $0,20 - 0,399$ = rendah
- c) $0,40 - 0,599$ = sedang
- d) $0,60 - 0,799$ = kuat
- e) $0,80 - 1,000$ = sangat kuat

Hasil analisis regresi pada tabel IV.9 yang disajikan sebagai berikut.

Tabel IV. 9
Hasil Analisis Korelasi Berganda

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.423 ^a	.179	.152	.22592	1.688

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Output SPSS v.16.0

Berdasarkan tabel di atas diperoleh angka R sebesar 0,423. Hal ini menunjukkan bahwa terjadi hubungan yang sedang antara Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal.

b. Uji Koefisien Korelasi Simultan (Uji-F)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Atau untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen atau tidak. Kriteria pengujian yaitu jika $F_{hitung} < F_{tabel}$

maka H_0 diterima regresi tidak berarti, jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan regresi berarti

Hasil uji koefisien regresi secara bersama (uji F) dapat dilihat pada hasil SPSS tabel IV.10 di bawah ini.

Tabel IV.10

Uji Koefisien Regresi secara Bersama (UJI F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.668	2	.334	6.540	.003 ^a
	Residual	3.062	60	.051		
	Total	3.730	62			

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Output SPSS v.16.0

Hasil uji ANOVA antara Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $6,540 > 3,15$ berarti H_0 ditolak maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan (bersama-sama) antara Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal.

c. Uji Koefisien Korelasi Parsial (Uji-T)

Uji koefisien korelasi parsial dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen (X) dalam model regresi mempunyai pengaruh yang nyata atau signifikan terhadap variabel dependen, dilakukan pengujian dengan menggunakan uji-t pada taraf signifikansi 0,05. Kriteria pengujianya adalah H_0 diterima jika $T_{hitung} < T_{tabel}$ maka koefisien regresi yang terjadi adalah tidak berarti dan H_0 ditolak jika $T_{hitung} > T_{tabel}$ maka korelasi yang terjadi berarti.

Tabel IV.11

Hasil Uji Koefisien Regresi secara Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	.006	.085		.073	.942					
Struktur Aktiva	.579	.160	.423	3.616	.001	.423	.423	.423	.999	1.001
Pertumbuhan Penjualan	.005	.225	.003	.024	.981	-.008	.003	.003	.999	1.001

a. Dependent Variable:

Struktur Modal

Sumber : Output SPSS v.16.0

Hipotesis pertama penelitian ini menyatakan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa T_{hitung} Struktur Aktiva sebesar 3,616 dengan T_{tabel} sebesar 2,00030. Karena

pada Struktur Aktiva nilai $T_{hitung} > T_{tabel}$ yaitu $3,616 > 2,00030$ dan bertanda positif serta nilai signifikansi variabel Struktur Aktiva $0,001 < 0,05$ maka H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil tersebut disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal terbukti, sehingga hipotesis pertama diterima.

Hipotesis kedua penelitian ini menyatakan bahwa Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa T_{hitung} Pertumbuhan Penjualan sebesar 0,024 dengan T_{tabel} sebesar 2,00030. Karena pada Pertumbuhan Penjualan nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$ yaitu $0,024 < 2,00030$ dan nilai signifikansi variabel Pertumbuhan Penjualan $0,981 > 0,05$ maka H_0 diterima, disimpulkan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh namun memiliki hubungan positif terhadap Struktur Modal. Berdasarkan hasil tersebut disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Struktur Modal tidak terbukti, sehingga hipotesis kedua ditolak.

d. Uji Koefisien Determinasi

Uji determinasi dalam regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n)

secara serentak terhadap variabel dependen (Y). Hasil dari koefesien determinasi dapat dilihat pada tabel IV.10, dinyatakan bahwa R^2 adalah 0,152 atau 15,2%.

Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen (Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan) terhadap variabel dependen (Struktur Modal) sebesar 15,2%. Atau variasi variabel independen yang digunakan dalam model (Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan) mampu menjelaskan sebesar 15,2% variasi variabel dependen (Struktur Modal). Sedangkan sisanya 84,8% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.423 ^a	.179	.152	.22592	1.688

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Sumber : Output SPSS v.16.0

C. Pembahasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, model persamaan regresi diperoleh hasil bahwa variabel X_1 dan X_2 sama-sama mempengaruhi Y secara signifikan atau Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal. Sedangkan secara parsial keduanya mempengaruhi Y secara signifikan positif, di mana hal ini berarti keduanya masing-masing memiliki hubungan yang positif. Interpretasi lebih lengkap akan dijelaskan di bawah ini.

1. Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil perhitungan statistik yang dilakukan dengan SPSS di atas, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Aktiva memiliki pengaruh yang positif signifikan dengan Struktur Modal, di mana saat perusahaan memiliki struktur aktiva yang tinggi maka akan berakibat tingginya struktur modal. Hal ini dikarenakan bentuk aktiva yang dimiliki oleh perusahaan sangat penting sebagai penentu struktur modal. Aktiva tetap berfungsi sebagai jaminan utang. Dalam hal kesulitan keuangan, para kreditur dapat mengakses aktiva tersebut dan melikuidasi aktiva tersebut untuk mengembalikan dana yang dipinjamkan oleh mereka. Perusahaan dengan aset tetap berwujud yang lebih tinggi akan memiliki sedikit biaya kesulitan keuangan karena rasio hutang yang lebih tinggi. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki aktiva tetap lebih besar daripada aktiva lancar akan memilih

menggunakan sumber eksternal yaitu hutang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri.

Selain itu, hasil penelitian menunjukkan perusahaan yang memiliki Struktur Modal tertinggi yaitu PT Panasia Indo Resources dan PT Nippon Indosari Corpindo Tbk memiliki struktur aktiva dimana aktiva tetap yang dimiliki lebih besar dibanding total aktiva. Hasil penelitian ini didukung oleh teori yang dikemukakan oleh Lukas Setia Atmaja. Menurut Lukas Setia Atmaja perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan hutang cenderung menggunakan hutang yang relatif besar.¹

Hasil penelitian juga didukung oleh penelitian sebelumnya oleh Judhitia Suba Sampebulu yang menghasilkan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur aktiva. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi struktur aktiva maka struktur modal suatu perusahaan pun akan tinggi dan begitu sebaliknya.

Sehingga dapat dikatakan bahwa struktur aktiva merupakan faktor penting pertimbangan perusahaan dalam menentukan kombinasi struktur modal yang akan digunakan oleh perusahaan.

¹ Lukas Setia Atmaja, op. cit, p. 274

2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal.

Berdasarkan hasil perhitungan statistik yang dilakukan dengan SPSS di atas, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal akan tetapi memiliki hubungan yang positif, di mana saat perusahaan memiliki Pertumbuhan Penjualan yang tinggi maka akan berakibat tingginya struktur modal.

Tidak berpengaruhnya pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dikarenakan oleh beberapa sebab. Pertama, melemahnya kurs rupiah di tahun 2013 mengakibatkan Bank Indonesia (BI) menaikkan suku bunga acuannya atau BI rate, hal ini tentu saja memicu kenaikan suku bunga kredit perbankan. Dengan suku bunga kredit yang tinggi, jelas perusahaan akan berpikir lebih cermat untuk memutuskan penggunaan dana dari pinjaman jangka panjang. Kedua, pertumbuhan penjualan yang rendah mengakibatkan kenaikan penjualan tidak disertai kenaikan laba, serta biaya produksi yang meningkat, sehingga laba ditahan tidak meningkat maka hutang tidak berubah atau proporsi kenaikan penjualan tidak sebanding dengan kenaikan laba sehingga laba ditahan kecil maka struktur modal tidak berubah. Hal ini dibuktikan dari salah satu Laporan Keuangan PT. Supreme Cable Manufacturing. Perusahaan ini mengalami kenaikan penjualan, akan tetapi kenaikan penjualan juga diikuti oleh naiknya biaya produksi.

Hasil penelitian ini didukung oleh teori yang dikemukakan oleh Lukas Setia Atmaja. Menurut Lukas Setia Atmaja:

“Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi pada umumnya lebih tergantung pada modal dari luar perusahaan. Pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah kebutuhan modal baru relatif kecil sehingga dipenuhi dari laba ditahan”²

Teori tersebut dibuktikan dengan hasil distribusi frekuensi yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan manufaktur di Indonesia pada tahun 2013 memiliki kenaikan yang rendah.

Hal ini pun sejalan dengan hasil penelitian Sumani yang menghasilkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Menurut Sumani, pertumbuhan penjualan yang tidak diikuti oleh kenaikan laba maka akan mengakibatkan pada pemilihan penggunaan modal sendiri dibandingkan hutang.

3. Pengaruh Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil perhitungan yang dilakukan, hasil menunjukkan bahwa secara simultan atau bersama-sama variabel independen yaitu Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen yaitu Struktur

² Lukas Setia Atmaja, op. cit, p. 274

Modal. Besaran pengaruh keduanya terhadap struktur modal adalah sebesar 15,2%, sedangkan selebihnya sebesar 84,8% dipengaruhi oleh faktor lain.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Judhitia Suba Sampebulu bahwa struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan dapat berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini juga mendukung teori yang sudah dipaparkan oleh Joel G Siegel dan Jae K. Shim, faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah *growth rate of future sale, stability of future sale, competitive structure in the industry, asset makeup of the individual firm, attitude of owners and management toward risk.*

Dalam penelitian ini, masih banyak terdapat kelemahan yang menyebabkan tingkat keakuratan hasil dalam penelitian tidak sepenuhnya mutlak. Keterbatasan jumlah variabel yang diteliti juga menjadi salah satu kelemahan penelitian karena masih banyak faktor lain yang diduga mempengaruhi struktur modal. Hal itu digambarkan dengan angka koefisien determinasi yang diperoleh juga masih kecil yaitu sebesar 15,2% sehingga dapat dipastikan masih ada variabel lain yang harus ikut menjadi pertimbangan dalam penelitian selanjutnya tentang struktur modal

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mencari pengaruh antara Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. Dari data penelitian yang dilakukan diperoleh hasil bahwa:

- 1) Terdapat pengaruh antara Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal. Semakin tingginya Struktur Aktiva maka akan meningkatkan Struktur Modal. Hal ini dikarenakan, perusahaan dengan aset tetap berwujud yang lebih tinggi akan memiliki sedikit biaya kesulitan keuangan karena rasio hutang yang lebih tinggi. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki aktiva tetap lebih besar daripada aktiva lancar akan memilih menggunakan sumber eksternal yaitu hutang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri.
- 2) Tidak terdapat pengaruh antara Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal. Pertumbuhan Penjualan yang rendah mengakibatkan kenaikan penjualan tidak disertai kenaikan laba, serta biaya produksi yang meningkat, sehingga laba ditahan tidak meningkat maka hutang tidak berubah atau proporsi kenaikan

penjualan tidak sebanding dengan kenaikan laba sehingga laba ditahan kecil maka struktur modal tidak berubah, hal ini yang mengakibatkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal

- 3) Terdapat pengaruh antara Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan dengan Struktur Modal. Perusahaan dengan aktiva tetap yang tinggi disertai dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat dengan mudah mendapatkan pinjaman jangka panjang dari kreditur. Aktiva tetap yang tinggi dan laba yang besar akibat kenaikan pertumbuhan penjualan, menjadi pendukung keputusan perusahaan dalam menanggung beban tetap yang disebabkan oleh bunga pinjaman.

B. Implikasi

Setelah dilakukannya penelitian mengenai pengaruh Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013, diketahui bahwa implikasinya adalah.

- 1) Pada penelitian ini Struktur Aktiva dinyatakan signifikan mempengaruhi Struktur Modal, maka Struktur Aktiva dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk menggunakan dana eksternal perusahaan yang berasal dari hutang jangka panjang. Besarnya aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan akan memudahkan perusahaan untuk

mendapatkan pinjaman dari pihak kreditur. Perusahaan harus berhati-hati dalam memilih aktiva tetap yang akan dijadikan jaminan, seperti mesin pabrik. Mesin pabrik yang dijadikan jaminan akan memiliki resiko besar ketika dilikuidasi, hal ini dikarenakan kelangsungan perusahaan sangat tergantung dari produksi yang dihasilkan dengan menggunakan tenaga mesin.

- 2) Pengaruh Pertumbuhan Penjualan tidak signifikan terhadap Struktur Modal perusahaan. Pertumbuhan Penjualan tidak bisa dijadikan alasan utama oleh perusahaan dalam penentuan Struktur Modal. Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang rendah, sebaiknya lebih menggunakan laba ditahan daripada hutang jangka panjang guna menghindari beban tetap yang disebabkan oleh bunga pinjaman.
- 3) Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan dapat dijadikan sebagai pertimbangan perusahaan dalam menentukan kombinasi Struktur Modal.
- 4) Faktor-faktor lain yang mempengaruhi Struktur Modal seperti profitabilitas, risiko bisnis, pajak, dan ukuran perusahaan dapat dijadikan bahan pertimbangan oleh perusahaan dalam memilih sumber dana baik yang berasal dari internal ataupun eksternal.

C. Saran

Setelah menyimpulkan dan membuat implikasi dari penelitian yang dilakukan, maka peneliti mencoba memberikan beberapa masukan sebagai berikut.

1. Bagi pihak perusahaan

Perusahaan diharapkan untuk lebih memperhatikan dan memahami berbagai faktor yang mempunyai pengaruh dalam struktur modal sehingga akan menghasilkan keputusan struktur modal yang optimal bagi perusahaan.

2. Bagi Peneliti yang akan datang

Penelitian yang akan datang hendaknya memperbanyak variabel seperti pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan agen pemberi peringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.

3. Bagi investor

Investor diharapkan mengetahui perkembangan struktur modal perusahaan sebelum melakukan suatu investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, Edward I. *The High Yield Debt Market: Investment Performance and Economic Impact*. Washington DC: Beard Books, 1999.
- Brigham dan Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* . Jakarta: Salemba Empat, 2006.
- Chadwick, Leslie. *Essential Finance and Accounting For Managers*. London: Prentice Hall, 2002.
- Damayanti, “Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Peluang Pertumbuhan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal”, *Jurnal Perspektif Bisnis*, Vol. 1. No. 1, Juni 2013.
- Fahmi, Ilham .*Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta, 2011.
- Fred Weston ,J. dan Copeland Thomas E. *Manajemen Keuangan Jilid 2*. Jakarta: Binarupa Aksara, 1997.
- Godwin, Norman . *Financial Accounting 2*. USA:McGraw Hill, 2011.
- Greener, Sue. “*Business Research Methods*”. Ventus Publishing Aps, 2008.
- Jopie Yusuf, *Analisis Kredit Untuk Account Officer*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2007.
- Jumingan, *Analisis Laporan Keuangan* . Jakarta: Bumi Aksara, 2006.
- K.Shim, Jae and G.Siegel, Joel .*Theory and Problems of Managerial Finance*. Singapore: McGraw-Hill, 1987.
- K.Shim, Jae. *Schaum’s Outline Of Theory And Problems of Managerial Finance*. Singapore:McGraw-Hill Book Co, 1987.
- Kuncoro, Mudrajad. “*Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*”. Yogyakarta: UPPAMP YKPN, 2001.
- L.Weil , Roman and W.Maher, Michael, *Hand Book Of Cost Management*, Canada: John Wiley & Sons, 2005.

- L.Weil, Roman and W.Maher, Michael . *Hand Book Of Cost Management*. Canada: John Wiley & Sons, 2005.
- Lex Donaldson, *The Meta-Analytic Organization: Introducing Statistico-Organizational Theory*, New York: M.E. Sharpe, 2007.
- Manullang, Marihot dan Sinaga, Dearlina. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Andi Yogyakarta: Yogyakarta, 2005.
- Mardiyanto, Handono. *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo, 2009.
- Mbuya, John Chibaya . *The Pillars of Banking*. Bhubezi Printers, 2008.
- Munawir. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 4 . Yogyakarta: Liberty, 2001.
- Najmudin. *Manajemen Keuangan dan aktualisasi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta: Andi,2011.
- Neri Salvadori and Renato Balducci, *Innovation, Unemployment, and Policy in the Theories of Growth and Distributio*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2005.
- P. Catty, James .*Wiley Guide to Fair Value Under IFRS*. Canada: John Wiley & Sons, 2010.
- Pakpahan, Desy. *Bisnis Perawatan Pesawat Terkendala Dana Bank*. (<http://www.tempo.co/read/news/2010/05/11/090247147/Bisnis-Perawatan-Pesawat-Terkendala-Dana-Bank>).Diakses Kamis, 24 Aprilr 2013. Pukul 13.30 WIB.
- Pandey, I.M . *Financial Management*. New Delhi: Vikas Publishing House Pvt Ltd, 2009.
- Pardian, Parto. *Cari dana Untuk Capex Tahun Depan, KAEF Akan Terus Melemah*, (<http://vibiznews.com/2013/11/27/cari-dana-untuk-capex-tahun-depan-kaef-akan-terus-melemah/>). Diakses Senin, 28 April 2014. Pukul 12.01 WIB.
- Patra Karunakar, *Accounting and Finance for Managers, New Delhi: Sarup&Sons, 2006*.
- Robert and Douglas. “*Teknik Statistika untuk Bisnis & Ekonomi*” .Jakarta: Penerbit Erlangga, 1999.

- Sawir Agnes, *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*, Jakarta: Gramedia Pustaka, 2004.
- Setia Atmaja, Lukas. *Manajemen Keuangan Edisi Revisi*. Yogyakarta: Penerbit Andi Yogyakarta, 1999.
- Siahaan, Hinsa. *Teori Optimalisasi Struktur Modal Dan Aplikasinya Di Dalam Memaksimalkan Nilai Perusahaan*. Jurnal Keuangan dan Moneter, Vol. 78.No.1. Juni 2004.
- Sinuraya, Murtadha . *Seri Teori Manajemen Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit FE UI, 1999.
- Supardi. "*Aplikasi Statistika dalam Penelitian*". Jakarta: Ufuk Publishing House, 2011.
- Van Horne, James C, *Financial Mangement &Policy Twelfth Edition*. USA: Prentice Hall, 2002.
- W.Cresswell, John "*Educational Research: Planning, Conducting, and Evaluating Quantitative, and Qualitative Research*". Boston: Pearson Education Inc., 2012.
- Weston, J. Fred dan E. Copeland, Thomas. *Manajemen Keuangan Jilid 2*. Jakarta: Binarupa Aksara, 1997.
- Widjaja Tunggal, Amin. *Akuntansi Perusahaan Kecil dan Menengah*. Jakarta: PT.Rineka Cipta, 1997.
- Yusuf, Jopie . *Analisis Kredit Untuk Account Officer*, Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2007.

Lampiran 1: Surat Izin Penelitian



KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA

Kampus Universitas Negeri Jakarta, Jalan Rawamangun Muka, Jakarta 13220
Telp./Fax. : Rektor : (021) 4893854, PR I: 4895130, PR II : 4893918, PR III : 4892926, PR IV : 4893982,
BAUK : 4750930, BAAK : 4759081, BAPSI : 4752180
Bag. UHTP : Telp. 4893726, Bag. Keuangan : 4892414, Bag. Kepegawaian : 4890536, HUMAS : 4898486
Laman : www.unj.ac.id

Nomor : 1925/UN39.12/KM/2014
Lamp. : -
Hal : Permohonan Izin Penelitian untuk Skripsi

26 Juni 2014

Yth. Bagian HRD
PT. Indonesian Capital Market
Electronic Library

Kami mohon kesediaan Saudara, untuk dapat menerima Mahasiswa Universitas Negeri Jakarta :

Nama : Selvia Handayani No. Telp/HP : 085781746664
Nomor Registrasi : 8105102918
Program Studi : Pendidikan Ekonomi
Fakultas : Ekonomi
Untuk Mengadakan : Penelitian untuk Skripsi

Di : PT. Indonesian Capital Market Electronic Library,
Indonesian Stock Exchange Building Tower 2, 1st floor,
Jl. Jend. Sudirman, Kav.52-53, Jakarta

Untuk mendapatkan data yang diperlukan dalam rangka Penyusunan Skripsi. Skripsi tersebut dengan judul :
"Pengaruh Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Tedaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013"

Atas perhatian dan kerjasama Saudara, kami sampaikan terima kasih.



Kepala Biro Administrasi
Akademik dan Kemahasiswaan,

Tembusan :
1. Dekan Fakultas Ekonomi
2. Kaprog / Jurusan Ekonomi dan Administrasi
Dr. Syaifulah
HP 195702161984031001

Lampiran 2: Daftar Sampel 63 Perusahaan

NO	NAMA PERUSAHAAN
1	PT ARGHA KARYA PRIMA INDUSTRY
2	PT ALKINDO NARATAMA Tbk
3	PT AlakasaIndustrindoTbk
4	PT ASAHIMAS FLAT GLASS Tbk
5	PT ARWANA CITRAMULIA Tbk
6	PT BERLINA Tbk
7	PT BUDI STARCH&SWEETENER Tbk
8	PT CHAROENPOKPHAND INDONESIA Tbk
9	PT ETERINDO WAHANATAMA TBK
10	PT PANASIA INDO RESOURCES Tbk
11	PT CHAMPION PACIFIC INDONESIA Tbk
12	PT INTIKERAMIK ALAMASRI INDUSTRI Tbk
13	PT INTAN WIJAYA INTERNASIONAL Tbk
14	PT KEDAWUNG SETIA INDUSTRIAL Tbk
15	PT KERAMIK INDONESIA ASOSIASI Tbk
16	PT MALINDO FEEDMILL Tbk
17	PT PELANGI INDAH CANINDO Tbk
18	PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk
19	PT SEKAWAN INTIPRATAMA Tbk
20	PT HOLCIM INDONESIA Tbk
21	PT SUPARMA Tbk
22	PT SURYA TOTO INDONESIA Tbk
23	PT TRIAS SENTOSA Tbk
24	PT YANAPRIMA HASTAPERSADA Tbk
25	PT RICKY PUTRA GLOBALINDO Tbk
26	PT SRI REJEKI ISMAN Tbk
27	PT STAR PETROCHEM Tbk
28	PT. NUSANTARA INTI CORPORA Tbk
29	PT SEPATU BATA Tbk
30	PT JEMBO CABLE COMPANY Tbk
31	PT Voksel Electric Tbk
32	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk
33	PT ASTRA OTOPARTS Tbk
34	PT INDOSPRING Tbk
35	PT Multi Prima Sejahtera Tbk
36	PT NIPRESS Tbk
37	PT PRIMA ALLOY STEEL UNIVERSAL Tbk

38	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk
39	PT AKASHA WIRA INTERNATIONAL Tbk
40	PT DELTA DJAKARTA Tbk
41	PT INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR Tbk
42	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk
43	PT MAYORA INDAH Tbk
44	PT NIPPON INDOSARI CORPINDO Tbk
45	PT SEKAR BUMI Tbk
46	PT SEKAR LAUT Tbk
47	PT SIANTAR TOP Tbk
48	PT LIONMESH PRIMA Tbk
49	PT GUDANG GARAM Tbk
50	PT SUPREME CABLE MANUFACTURING&COMMERCE Tbk
51	PT KABELINDO MURNI Tbk
52	PT INDOFARMA (PERSERO) TBK
53	PT KIMIA FARMA PERSERO Tbk
54	PT KALBE FARMA Tbk
55	PT PYRIDAM FARMA Tbk
56	PT INDOMOBIL SUKSES INTERNASIONAL Tbk
57	PT UNILEVER INDONESIA Tbk
58	PT KEDAUNG INDAH CAN Tbk
59	PT LANGGENG MAKMUR INDUSTRI Tbk
60	PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk
61	PT TRISULA INTERNATIONAL
62	PT DARYA VARIA LABORATORIA Tbk
63	PT TEMPO SCAN PACIFIC Tbk

Lampiran 3: Data Perhitungan Struktur Modal

NO	NAMA PERUSAHAAN	LONGTERM DEBT	EQUITY	LDER
1	PT ARGHA KARYA PRIMA INDUSTRY	Rp 360,961,809,000.00	Rp 1,029,336,226,000.00	0.35
2	PT ALKINDO NARATAMA Tbk	Rp 11,112,992,131.00	Rp 139,883,299,162.00	0.08
3	PT AlakasaIndustrindoTbk	Rp 162,680,395,048.00	Rp 2,015,146,534,086.00	0.08
4	PT ASAHIMAS FLAT GLASS Tbk	Rp 304,706,000,000.00	Rp 2,760,727,000,000.00	0.11
5	PT ARWANA CITRAMULIA Tbk	Rp 54,974,356,915.00	Rp 768,489,883,529.00	0.07
6	PT BERLINA Tbk	Rp 256,882,917,000.00	Rp 305,881,179,000.00	0.84
7	PT BUDI STARCH&SWEETENER Tbk	Rp 481,192,000,000.00	Rp 885,121,000,000.00	0.54
8	PT CHAROENPOKPHAND INDONESIA Tbk	Rp 3,444,249,000,000.00	Rp 9,950,900,000,000.00	0.35
9	PT ETERINDO WAHANATAMA TBK	Rp 320,816,847,815.00	Rp 445,660,434,849.00	0.72
10	PT PANASIA INDO RESOURCES Tbk	Rp 11,486,921,554.00	Rp 225,742,774,790.00	0.05
11	PT CHAMPION PACIFIC INDONESIA Tbk	Rp 147,405,610,267.00	Rp 205,408,075,635.00	0.72
12	PT INTIKERAMIK ALAMASRI INDUSTRI Tbk	Rp 3,943,041,189.00	Rp 126,091,686,236.00	0.03
13	PT INTAN WIJAYA INTERNASIONAL Tbk	Rp 158,713,231,617.00	Rp 352,008,887,573.00	0.45
14	PT KEDAWUNG SETIA INDUSTRIAL Tbk	Rp 83,328,449,578.00	Rp 2,047,100,560,910.00	0.04
15	PT KERAMIK INDONESIA ASOSIASI Tbk	Rp 365,444,048,000.00	Rp 862,483,189,000.00	0.42
16	PT MALINDO FEEDMILL Tbk	Rp 57,018,830,940.00	Rp 215,034,932,281.00	0.27
17	PT PELANGI INDAH CANINDO Tbk	Rp 3,691,277,680,000.00	Rp 21,803,975,875,000.00	0.17
18	PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk	Rp 22,182,085,106.00	Rp 100,014,178,746.00	0.22
19	PT SEKAWAN INTIPRATAMA Tbk	Rp 2,859,989,000,000.00	Rp 8,772,947,000,000.00	0.33
20	PT HOLCIM INDONESIA Tbk	Rp 555,034,581,124.00	Rp 755,534,570,205.00	0.73
21	PT SUPARMA Tbk	Rp 214,032,439,472.00	Rp 1,035,650,413,675.00	0.21
22	PT SURYA TOTO INDONESIA Tbk	Rp 506,168,679,552.00	Rp 1,709,677,140,374.00	0.30
23	PT TRIAS SENTOSA Tbk	Rp 91,093,685,005.00	Rp 170,811,389,395.00	0.53
24	PT YANAPRIMA HASTAPERSADA Tbk	Rp 254,335,000,000.00	Rp 381,190,000,000.00	0.67
25	PT RICKY PUTRA GLOBALINDO Tbk	Rp 1,039,044,885,214.00	Rp 2,319,599,411,985.00	0.45
26	PT SRI REJEKI ISMAN Tbk	Rp 35,279,490,008.00	Rp 489,824,348,836.00	0.07

27	PT STAR PETROCHEM Tbk	Rp 4,000,271,462.00	Rp 241,257,262,302.00	0.02
28	PT. NUSANTARA INTI CORPORA Tbk	Rp 26,494,181,000.00	Rp 396,853,165,000.00	0.07
29	PT SEPATU BATA Tbk	Rp 39,578,114,000.00	Rp 147,660,344,000.00	0.27
30	PT JEMBO CABLE COMPANY Tbk	Rp 26,407,460,443.00	Rp 601,249,018,963.00	0.04
31	PT Voksel Electric Tbk	Rp 36,667,000,000,000.00	Rp 106,188,000,000,000.00	0.35
32	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk	Rp 38,645,846,041.00	Rp 781,359,304,525.00	0.05
33	PT ASTRA OTOPARTS Tbk	Rp 161,853,530,676.00	Rp 1,752,865,614,508.00	0.09
34	PT INDOSPRING Tbk	Rp 5,645,748,000.00	Rp 143,410,609,857.00	0.04
35	PT Multi Prima Sejahtera Tbk	Rp 53,625,209,000.00	Rp 235,945,772,000.00	0.23
36	PT NIPRESS Tbk	Rp 67,236,303,742.00	Rp 406,448,113,303.00	0.17
37	PT PRIMA ALLOY STEEL UNIVERSAL Tbk	Rp 171,256,915,653.00	Rp 1,006,799,010,307.00	0.17
38	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk	Rp 67,556,000,000.00	Rp 264,778,000,000.00	0.26
39	PT AKASHA WIRA INTERNATIONAL Tbk	Rp 31,492,068,000.00	Rp 676,557,993,000.00	0.05
40	PT DELTA DJAKARTA Tbk	Rp 3,305,156,000,000.00	Rp 13,265,731,000,000.00	0.25
41	PT INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR Tbk	Rp 20,248,351,000,000.00	Rp 38,373,129,000,000.00	0.53
42	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	Rp 3,139,430,961,141.00	Rp 3,938,760,819,650.00	0.80
43	PT MAYORA INDAH Tbk	Rp 715,153,991,615.00	Rp 787,337,649,671.00	0.91
44	PT NIPPON INDOSARI CORPINDO Tbk	Rp 25,388,558,355.00	Rp 201,124,214,511.00	0.13
45	PT SEKAR BUMI Tbk	Rp 36,627,023,044.00	Rp 139,650,353,636.00	0.26
46	PT SEKAR LAUT Tbk	Rp 176,942,099,882.00	Rp 694,128,409,113.00	0.25
47	PT SIANTAR TOP Tbk	Rp 3,710,535,219.00	Rp 110,468,094,376.00	0.03
48	PT LIONMESH PRIMA Tbk	Rp 1,259,400,000,000.00	Rp 29,416,271,000,000.00	0.04
49	PT GUDANG GARAM Tbk	Rp 11,058,522,445.00	Rp 707,611,129,154.00	0.02
50	PT SUPREME CABLE MANUFACTURING&COMMERCE Tbk	Rp 15,928,954,401.00	Rp 269,664,159,813.00	0.06
51	PT KABELINDO MURNI Tbk	Rp 32,814,544,771.00	Rp 590,793,367,889.00	0.06
52	PT INDOFARMA (PERSERO) TBK	Rp 101,461,711,355.00	Rp 1,624,354,688,981.00	0.06
53	PT KIMIA FARMA PERSERO Tbk	Rp 174,513,285,703.00	Rp 8,499,957,965,575.00	0.02
54	PT KALBE FARMA Tbk	Rp 32,431,771,087.00	Rp 93,901,273,216.00	0.35
55	PT PYRIDAM FARMA Tbk	Rp 4,937,597,808,912.00	Rp 6,659,870,110,697.00	

				0.74
56	PT INDOMOBIL SUKSES INTERNASIONAL Tbk	Rp 674,076,000,000.00	Rp 4,254,670,000,000.00	0.16
57	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	Rp 12,739,100,144.00	Rp 73,976,578,603.00	0.17
58	PT KEDAUNG INDAH CAN Tbk	Rp 48,151,165,294.00	Rp 397,420,193,618.00	0.12
59	PT LANGGENG MAKMUR INDUSTRI Tbk	Rp 1,266,827,000,000.00	Rp 2,356,773,000,000.00	0.54
60	PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk	Rp 16,974,678,141.00	Rp 282,306,467,893.00	0.06
61	PT TRISULA INTERNATIONAL	Rp 59,878,026,000.00	Rp 914,702,952,000.00	0.07
62	PT DARYA VARIA LABORATORIA Tbk	Rp 197,540,096,162.00	Rp 3,862,951,854,240.00	0.05
63	PT TEMPO SCAN PACIFIC Tbk	Rp 16,567,246,000.00	Rp 314,375,634,000.00	0.05

Lampiran 4: Data Perhitungan Struktur Aktiva

NO	NAMA PERUSAHAAN	FIXED ASSETS	TOTAL ASSETS	FATA
1	PT ARGHA KARYA PRIMA INDUSTRY	Rp 1,140,961,020,000.00	Rp 2,084,567,189,000.00	0.55
2	PT ALKINDO NARATAMA Tbk	Rp 105,893,573,365.00	Rp 301,479,232,221.00	0.35
3	PT AlakasaIndustrindoTbk	Rp 1,246,110,327,004.00	Rp 2,811,620,982,142.00	0.44
4	PT ASAHIMAS FLAT GLASS Tbk	Rp 1,559,277,000,000.00	Rp 3,593,393,000,000.00	0.43
5	PT ARWANA CITRAMULIA Tbk	Rp 730,139,169,461.00	Rp 1,135,244,802,060.00	0.64
6	PT BERLINA Tbk	Rp 668,681,642,000.00	Rp 1,125,132,715,000.00	0.59
7	PT BUDI STARCH&SWEETENER Tbk	Rp 1,288,796,000,000.00	Rp 2,383,875,000,000.00	0.54
8	PT CHAROENPOKPHAND INDONESIA Tbk	Rp 6,897,297,000,000.00	Rp 15,722,197,000,000.00	0.44
9	PT ETERINDO WAHANATAMA TBK	Rp 739,562,521,226.00	Rp 1,291,711,270,379.00	0.57
10	PT PANASIA INDO RESOURCES Tbk	Rp 52,030,358,965.00	Rp 314,746,644,499.00	0.17
11	PT CHAMPION PACIFIC INDONESIA Tbk	Rp 347,274,222,641.00	Rp 482,057,048,870.00	0.72
12	PT INTIKERAMIK ALAMASRI INDUSTRI Tbk	Rp 51,425,537,815.00	Rp 136,142,063,219.00	0.38
13	PT INTAN WIJAYA INTERNASIONAL Tbk	Rp 359,791,416,701.00	Rp 850,233,842,186.00	0.42
14	PT KEDAWUNG SETIA INDUSTRIAL Tbk	Rp 1,530,228,963,205.00	Rp 2,270,904,910,518.00	0.67
15	PT KERAMIK INDONESIA ASOSIASI Tbk	Rp 1,217,417,781,000.00	Rp 2,214,398,692,000.00	0.55
16	PT MALINDO FEEDMILL Tbk	Rp 162,535,777,932.00	Rp 621,400,236,614.00	0.26
17	PT PELANGI INDAH CANINDO Tbk	Rp 20,820,773,722,000.00	Rp 30,792,884,092,000.00	0.68
18	PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk	Rp 122,711,512,686.00	Rp 272,597,818,158.00	0.45
19	PT SEKAWAN INTIPRATAMA Tbk	Rp 12,809,935,000,000.00	Rp 14,894,990,000,000.00	0.86
20	PT HOLCIM INDONESIA Tbk	Rp 1,219,023,466,962.00	Rp 1,767,105,818,949.00	0.69
21	PT SUPARMA Tbk	Rp 656,379,168,011.00	Rp 1,746,177,682,568.00	0.38
22	PT SURYA TOTO INDONESIA Tbk	Rp 2,066,462,396,178.00	Rp 3,260,919,505,192.00	0.63

23	PT TRIAS SENTOSA Tbk	Rp 199,835,393,583.00	Rp 613,878,797,683.00	0.33
24	PT YANAPRIMA HASTAPERSADA Tbk	Rp 272,251,000,000.00	Rp 1,109,865,000,000.00	0.25
25	PT RICKY PUTRA GLOBALINDO Tbk	Rp 3,248,833,536,356.00	Rp 5,590,981,794,609.00	0.58
26	PT SRI REJEKI ISMAN Tbk	Rp 329,692,789,876.00	Rp 749,402,740,231.00	0.44
27	PT STAR PETROCHEM Tbk	Rp 372,902,748,804.00	Rp 459,118,935,528.00	0.81
28	PT. NUSANTARA INTI CORPORA Tbk	Rp 245,106,306,000.00	Rp 680,685,060,000.00	0.36
29	PT SEPATU BATA Tbk	Rp 210,544,783,000.00	Rp 1,239,821,716,000.00	0.17
30	PT JEMBO CABLE COMPANY Tbk	Rp 448,563,884,658.00	Rp 1,955,830,321,070.00	0.23
31	PT Voksel Electric Tbk	Rp 125,642,000,000,000.00	Rp 213,994,000,000,000.00	0.59
32	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk	Rp 235,125,603,816.00	Rp 1,229,011,260,881.00	0.19
33	PT ASTRA OTOPARTS Tbk	Rp 1,109,927,585,422.00	Rp 2,196,518,364,473.00	0.51
34	PT INDOSPRING Tbk	Rp 78,806,886,226.00	Rp 196,390,816,224.00	0.40
35	PT Multi Prima Sejahtera Tbk	Rp 263,567,292,000.00	Rp 798,407,625,000.00	0.33
36	PT NIPRESS Tbk	Rp 463,774,653,341.00	Rp 795,630,254,208.00	0.58
37	PT PRIMA ALLOY STEEL UNIVERSAL Tbk	Rp 603,951,207,754.00	Rp 1,701,103,245,176.00	0.36
38	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk	Rp 244,309,000,000.00	Rp 441,064,000,000.00	0.55
39	PT AKASHA WIRA INTERNATIONAL Tbk	Rp 118,929,799,000.00	Rp 867,040,802,000.00	0.14
40	PT DELTA DJAKARTA Tbk	Rp 9,945,755,000,000.00	Rp 21,267,470,000,000.00	0.47
41	PT INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR Tbk	Rp 45,628,292,000,000.00	Rp 78,092,789,000,000.00	0.58
42	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	Rp 3,279,772,821,602.00	Rp 9,709,838,250,473.00	0.34
43	PT MAYORA INDAH Tbk	Rp 1,458,808,027,191.00	Rp 1,822,689,047,108.00	0.80
44	PT NIPPON INDOSARI CORPINDO Tbk	Rp 159,183,677,382.00	Rp 497,652,557,672.00	0.32
45	PT SEKAR BUMI Tbk	Rp 146,881,376,633.00	Rp 301,989,488,699.00	0.49
46	PT SEKAR LAUT Tbk	Rp 785,795,599,786.00	Rp 1,470,059,394,892.00	0.53
47	PT SIANTAR TOP Tbk	Rp 26,212,589,180.00	Rp 141,697,598,705.00	0.18
48	PT LIONMESH PRIMA Tbk	Rp 16,165,790,000,000.00	Rp 50,770,251,000,000.00	0.32

49	PT GUDANG GARAM Tbk	Rp 307,410,277,882.00	Rp 1,762,032,300,123.00	0.17
50	PT SUPREME CABLE MANUFACTURING&COMMERCE Tbk	Rp 301,625,310,840.00	Rp 654,296,256,935.00	0.46
51	PT KABELINDO MURNI Tbk	Rp 445,670,388,181.00	Rp 1,294,510,669,195.00	0.34
52	PT INDOFARMA (PERSERO) TBK	Rp 661,324,934,353.00	Rp 2,471,939,548,890.00	0.27
53	PT KIMIA FARMA PERSERO Tbk	Rp 3,817,741,823,483.00	Rp 11,315,061,275,026.00	0.34
54	PT KALBE FARMA Tbk	Rp 100,145,161,915.00	Rp 175,118,921,406.00	0.57
55	PT PYRIDAM FARMA Tbk	Rp 10,680,067,337,373.00	Rp 22,315,022,507,630.00	0.48
56	PT INDOMOBIL SUKSES INTERNASIONAL Tbk	Rp 7,485,249,000,000.00	Rp 13,348,188,000,000.00	0.56
57	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	Rp 3,143,174,925.00	Rp 98,295,722,100.00	0.03
58	PT KEDAUNG INDAH CAN Tbk	Rp 372,679,099,331.00	Rp 822,189,506,877.00	0.45
59	PT LANGGENG MAKMUR INDUSTRI Tbk	Rp 2,575,320,000,000.00	Rp 5,020,824,000,000.00	0.51
60	PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk	Rp 104,182,337,736.00	Rp 449,008,821,261.00	0.23
61	PT TRISULA INTERNATIONAL	Rp 276,070,326,000.00	Rp 1,190,054,288,000.00	0.23
62	PT DARYA VARIA LABORATORIA Tbk	Rp 1,416,842,056,991.00	Rp 5,407,957,915,805.00	0.26
63	PT TEMPO SCAN PACIFIC Tbk	Rp 125,993,363,000.00	Rp 420,782,548,000.00	0.30

Lampiran 5: Data Perhitungan Pertumbuhan Penjualan

No	Nama Perusahaan	Penjualan Tahun 2013	Penjualan Tahun 2012	Sales Growth
1	PT ARGHA KARYA PRIMA INDUSTRY	Rp 1,663,385,190,000.00	Rp 1,509,185,293,000.00	0.10
2	PT ALKINDO NARATAMA Tbk	Rp 399,345,658,763.00	Rp 318,332,488,772.00	0.25
3	PT AlakasaIndustrindoTbk	Rp 3,460,231,249,075.00	Rp 2,809,851,307,439.00	0.23
4	PT ASAHIMAS FLAT GLASS Tbk	Rp 3,216,480,000,000.00	Rp 2,857,310,000,000.00	0.13
5	PT ARWANA CITRAMULIA Tbk	Rp 1,417,640,229,330.00	Rp 1,113,663,603,211.00	0.27
6	PT BERLINA Tbk	Rp 960,999,965,000.00	Rp 836,986,463,000.00	0.15
7	PT BUDI STARCH&SWEETENER Tbk	Rp 2,568,954,000,000.00	Rp 2,295,369,000,000.00	0.12
8	PT CHAROENPOKPHAND INDONESIA Tbk	Rp 25,662,992,000,000.00	Rp 21,310,925,000,000.00	0.20
9	PT ETERINDO WAHANATAMA TBK	Rp 1,206,066,005,447.00	Rp 1,002,231,896,868.00	0.20
10	PT PANASIA INDO RESOURCES Tbk	Rp 643,403,327,263.00	Rp 556,445,856,927.00	0.16
11	PT CHAMPION PACIFIC INDONESIA Tbk	Rp 211,523,292,543.00	Rp 201,204,079,453.00	0.05
12	PT INTIKERAMIK ALAMASRI INDUSTRI Tbk	Rp 81,244,267,131.00	Rp 64,628,362,916.00	0.26
13	PT INTAN WIJAYA INTERNASIONAL Tbk	Rp 1,386,314,584,485.00	Rp 1,301,332,627,213.00	0.07
14	PT KEDAWUNG SETIA INDUSTRIAL Tbk	Rp 910,845,835,792.00	Rp 780,233,550,859.00	0.17
15	PT KERAMIK INDONESIA ASOSIASI Tbk	Rp 4,193,082,465,000.00	Rp 3,349,566,738,000.00	0.25
16	PT MALINDO FEEDMILL Tbk	Rp 684,448,835,916.00	Rp 593,266,859,163.00	0.15
17	PT PELANGI INDAH CANINDO Tbk	Rp 24,501,240,780.00	Rp 19,598,247,884.00	0.25
18	PT SEMEN INDONESIA (PERSERO) Tbk	Rp 245,690,436,569.00	Rp 216,731,097,634.00	0.13
19	PT SEKAWAN INTIPRATAMA Tbk	Rp 9,686,262,000,000.00	Rp 9,011,076,000,000.00	0.07
20	PT HOLCIM INDONESIA Tbk	Rp 1,395,838,227,179.00	Rp 1,274,793,105,314.00	0.09
21	PT SUPARMA Tbk	Rp 1,711,306,783,682.00	Rp 1,576,763,006,759.00	0.09
22	PT SURYA TOTO INDONESIA Tbk	Rp 2,033,149,367,039.00	Rp 1,949,153,201,410.00	0.04
23	PT TRIAS SENTOSA Tbk	Rp 439,680,589,423.00	Rp 413,821,872,609.00	0.06
24	PT YANAPRIMA HASTAPERSADA Tbk	Rp 984,185,000,000.00	Rp 749,973,000,000.00	0.31
25	PT RICKY PUTRA GLOBALINDO Tbk	Rp 5,721,758,543,615.00	Rp 4,601,810,148,523.00	0.24
26	PT SRI REJEKI ISMAN Tbk	Rp 274,141,734,113.00	Rp 204,735,375,950.00	0.34
27	PT STAR PETROCHEM Tbk	Rp 101,886,214,646.00	Rp 88,465,983,753.00	0.15
28	PT. NUSANTARA INTI CORPORA Tbk	Rp 902,459,209,000.00	Rp 751,449,338,000.00	0.20
29	PT SEPATU BATA Tbk	Rp 1,490,073,098,000.00	Rp 1,234,827,852,000.00	0.21
30	PT JEMBO CABLE COMPANY Tbk	Rp 2,510,817,836,680.00	Rp 2,484,172,510,398.00	0.01
31	PT Voksel Electric Tbk	Rp 193,880,000,000,000.00	Rp 188,053,000,000,000.00	0.03
32	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk	Rp 1,588,022,200,150.00	Rp 1,119,062,225,729.00	0.42

33	PT ASTRA OTOPARTS Tbk	Rp 1,702,447,098,851.00	Rp 1,476,987,701,603.00	0.15
34	PT INDOSPRING Tbk	Rp 77,231,127,337.00	Rp 68,736,656,643.00	0.12
35	PT Multi Prima Sejahtera Tbk	Rp 911,064,069,000.00	Rp 702,719,255,000.00	0.30
36	PT NIPRESS Tbk	Rp 316,174,631,298.00	Rp 310,224,018,731.00	0.02
37	PT PRIMA ALLOY STEEL UNIVERSAL Tbk	Rp 2,372,982,726,295.00	Rp 2,269,289,777,481.00	0.05
38	PT SELAMAT SEMPURNA Tbk	Rp 502,524,000,000.00	Rp 476,638,000,000.00	0.05
39	PT AKASHA WIRA INTERNATIONAL Tbk	Rp 2,001,358,536,000.00	Rp 1,719,814,548,000.00	0.16
40	PT DELTA DJAKARTA Tbk	Rp 25,094,681,000,000.00	Rp 21,716,913,000,000.00	0.16
41	PT INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR Tbk	Rp 57,731,998,000,000.00	Rp 50,201,548,000,000.00	0.15
42	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	Rp 12,017,837,133,337.00	Rp 10,510,625,669,832.00	0.14
43	PT MAYORA INDAH Tbk	Rp 1,505,519,937,691.00	Rp 1,190,825,893,340.00	0.26
44	PT NIPPON INDOSARI CORPINDO Tbk	Rp 1,296,618,257,503.00	Rp 753,709,821,608.00	0.72
45	PT SEKAR BUMI Tbk	Rp 567,048,547,543.00	Rp 401,724,215,506.00	0.41
46	PT SEKAR LAUT Tbk	Rp 1,694,935,468,814.00	Rp 1,283,736,251,902.00	0.32
47	PT SIANTAR TOP Tbk	Rp 256,210,760,822.00	Rp 223,079,062,667.00	0.15
48	PT LIONMESH PRIMA Tbk	Rp 55,436,954,000,000.00	Rp 49,028,696,000,000.00	0.13
49	PT GUDANG GARAM Tbk	Rp 3,751,042,310,613.00	Rp 3,542,885,004,273.00	0.06
50	PT SUPREME CABLE MANUFACTURING&COMMER CE Tbk	Rp 1,032,787,438,869.00	Rp 1,020,197,078,016.00	0.01
51	PT KABELINDO MURNI Tbk	Rp 1,337,498,191,710.00	Rp 1,156,050,256,720.00	0.16
52	PT INDOFARMA (PERSERO) TBK	Rp 4,348,073,988,385.00	Rp 3,734,241,101,309.00	0.16
53	PT KIMIA FARMA PERSERO Tbk	Rp 16,002,131,057,048.00	Rp 13,636,405,178,957.00	0.17
54	PT KALBE FARMA Tbk	Rp 192,555,731,180.00	Rp 176,730,979,672.00	0.09
55	PT PYRIDAM FARMA Tbk	Rp 20,094,736,395,135.00	Rp 19,780,838,058,900.00	0.02
56	PT INDOMOBIL SUKSES INTERNASIONAL Tbk	Rp 30,757,435,000,000.00	Rp 27,303,248,000,000.00	0.13
57	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	Rp 99,029,696,717.00	Rp 94,787,254,405.00	0.04
58	PT KEDAUNG INDAH CAN Tbk	Rp 676,111,070,762.00	Rp 598,259,974,490.00	0.13
59	PT LANGGENG MAKMUR INDUSTRI Tbk	Rp 4,056,735,000,000.00	Rp 2,747,623,000,000.00	0.48
60	PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD Tbk	Rp 670,290,947,164.00	Rp 558,886,515,975.00	0.20
61	PT TRISULA INTERNATIONAL	Rp 1,101,684,170,000.00	Rp 1,087,379,869,000.00	0.01
62	PT DARYA VARIA LABORATORIA Tbk	Rp 6,854,889,233,121.00	Rp 6,630,809,553,343.00	0.03
63	PT TEMPO SCAN PACIFIC Tbk	Rp 392,315,526,000.00	Rp 384,145,388,000.00	0.02

Lampiran 6: Hasil Output SPSS Deskripsi Data

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation	Variance
Struktur Aktiva	63	.03	.86	27.46	.4359	.17929	.032
Pertumbuhan Penjualan	63	.01	.72	10.40	.1651	.12762	.016
Struktur Modal	63	.02	.91	16.34	.2594	.24528	.060
Valid N (listwise)	63						

Lampiran 7: Perhitungan Histogram Struktur Modal

DISTRIBUSI FREKUENSI DAN HISTOGRAM VARIABEL Y

Y = Struktur Modal

1	0.02
2	0.02
3	0.02
4	0.03
5	0.03
6	0.04
7	0.04
8	0.04
9	0.04
10	0.04
11	0.05
12	0.05
13	0.05
14	0.06
15	0.06
16	0.06
17	0.06
18	0.07
19	0.07
20	0.07
21	0.07
22	0.08
23	0.09
24	0.11
25	0.12
26	0.13
27	0.15
28	0.16
29	0.17
30	0.17
31	0.17
32	0.17

$$n = 63$$

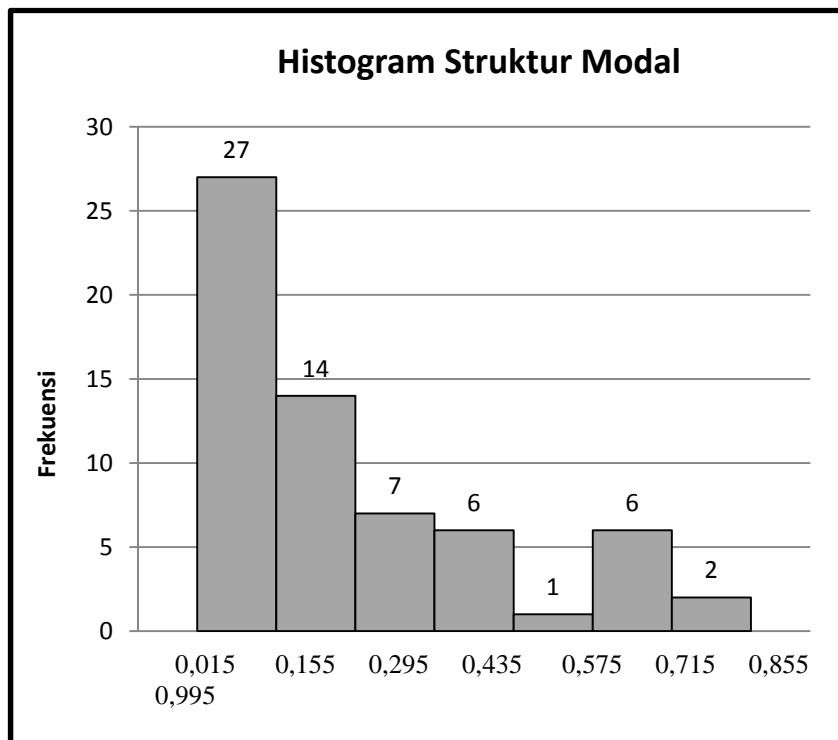
$$\begin{aligned} \text{Range} &= 0,91-0,02 \\ &= 0,90 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{BanyakKelas Interval} &= 1+3,3 \log n \\ &= 1 + 3,3 \log 63 \\ &= 1 + 5,937824 \\ &= 6,93782 \\ &= 7 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{PanjangKelas Interval} &= \frac{\text{Range}}{\text{BanyakKelas Interval}} \\ &= \frac{0,90}{7} \\ &= 0,13 \end{aligned}$$

DISTRIBUSI FREKUENSI STRUKTUR MODAL							
No	Interval			Batas Bawah	Batas Atas	Frekuensi	FrekRelatif
					0.015		
1	0.02	-	0.15	0.015	0.155	27	42.9%
2	0.16	-	0.29	0.155	0.295	14	22.2%
3	0.30	-	0.43	0.295	0.435	7	11.1%
4	0.44	-	0.57	0.435	0.575	6	9.5%
5	0.58	-	0.71	0.575	0.715	1	1.6%
6	0.72	-	0.85	0.715	0.855	6	9.5%
7	0.86	-	0.99	0.855	0.995	2	3.2%
Jumlah						63	100.0%

33	0.21
34	0.22
35	0.23
36	0.25
37	0.25
38	0.26
39	0.26
40	0.27
41	0.27
42	0.30
43	0.33
44	0.35
45	0.35
46	0.35
47	0.35
48	0.42
49	0.45
50	0.45
51	0.53
52	0.53
53	0.54
54	0.54
55	0.67
56	0.72
57	0.72
58	0.73
59	0.74
60	0.80
61	0.84
62	0.91
63	0.91
n	X



Lampiran 8: Perhitungan Histogram Struktur Aktiva

DISTRIBUSI FREKUENSI DAN HISTOGRAM VARIABEL X1

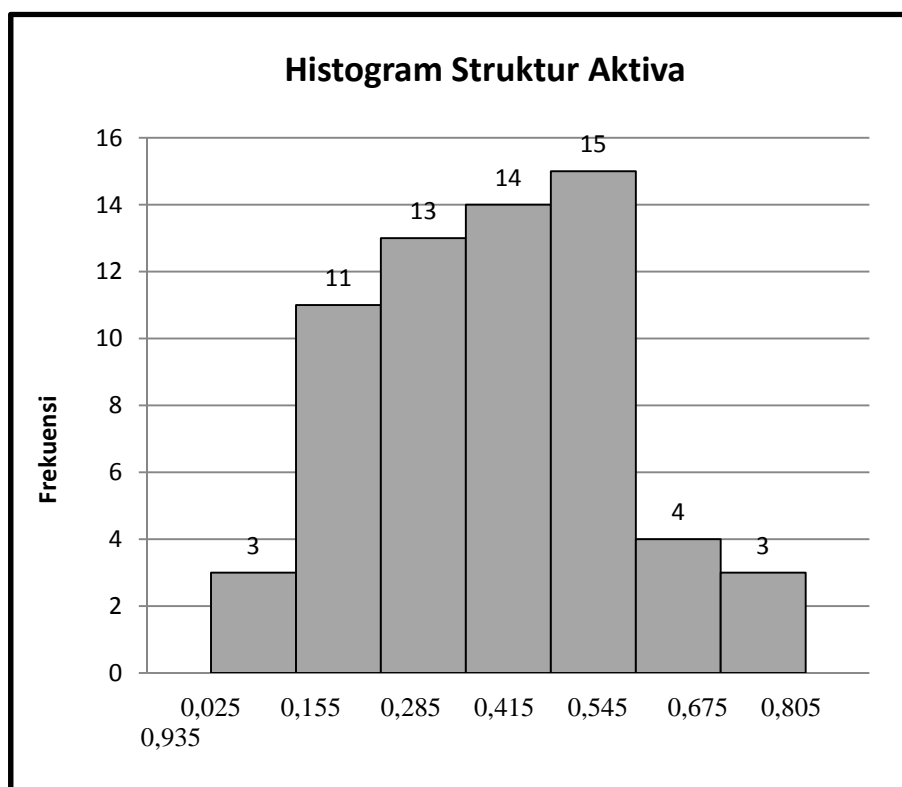
X1			
= Struktur Aktiva			
1	0.03		
2	0.09	n	= 63
3	0.14		
4	0.17	Range	= 0,86-0,03
5	0.17		= 0.83
6	0.17		
7	0.18	BanyakKelas Interval	= $1+3,3 \log n$
8	0.23		= $1 + \frac{3,3 \log 63}{63}$
9	0.23		= $1 + 5.937824$
10	0.23		= 6.93782
11	0.25		= 7
12	0.26		
13	0.26	PanjangKelas Interval	= $\frac{\text{Range}}{\text{BanyakKelas Interval}}$
14	0.27		= $\frac{0.83}{7}$
15	0.32		= 0.12
16	0.32		
17	0.33		
18	0.33		
19	0.34		
20	0.34		
21	0.34		
22	0.35		
23	0.36		
24	0.36		
25	0.38		
26	0.38		
27	0.40		
28	0.42		
29	0.43		
30	0.44		

DISTRIBUSI FREKUENSI STRUKTUR AKTIVA

No	Interval			Batas Bawah	Batas Atas	Frekuensi	FrekRelatif
					0.025		
1	0.03	-	0.15	0.025	0.155	3	4.8%
2	0.16	-	0.28	0.155	0.285	11	17.5%
3	0.29	-	0.41	0.285	0.415	13	20.6%
4	0.42	-	0.54	0.415	0.545	14	22.2%
5	0.55	-	0.67	0.545	0.675	15	23.8%
6	0.68	-	0.80	0.675	0.805	4	6.3%
7	0.81	-	0.93	0.805	0.935	3	4.8%

31	0.44
32	0.45
33	0.45
34	0.46
35	0.47
36	0.48
37	0.49
38	0.51
39	0.51
40	0.53
41	0.54
42	0.55
43	0.55
44	0.55
45	0.56
46	0.57
47	0.57
48	0.58
49	0.58
50	0.58
51	0.59
52	0.59
53	0.60
54	0.63
55	0.64
56	0.67
57	0.68
58	0.69
59	0.72
60	0.80
61	0.81
62	0.81
63	0.86
n	X

Jumlah	63	100.0%
--------	----	--------



Lampiran 9: Perhitungan Histogram Pertumbuhan Penjualan

DISTRIBUSI FREKUENSI DAN HISTOGRAM VARIABEL X2

X2
= Pertumbuhan Penjualan

1	0.01
2	0.01
3	0.01
4	0.02
5	0.02
6	0.03
7	0.03
8	0.04
9	0.04
10	0.05
11	0.05
12	0.05
13	0.06
14	0.06
15	0.07
16	0.07
17	0.09
18	0.09
19	0.09
20	0.10
21	0.12
22	0.12
23	0.13
24	0.13
25	0.13
26	0.13
27	0.13
28	0.14
29	0.15
30	0.15
31	0.15
32	0.15

$$n = 63$$

$$\begin{aligned} \text{Range} &= 0,72-0,01 \\ &= 0,71 \end{aligned}$$

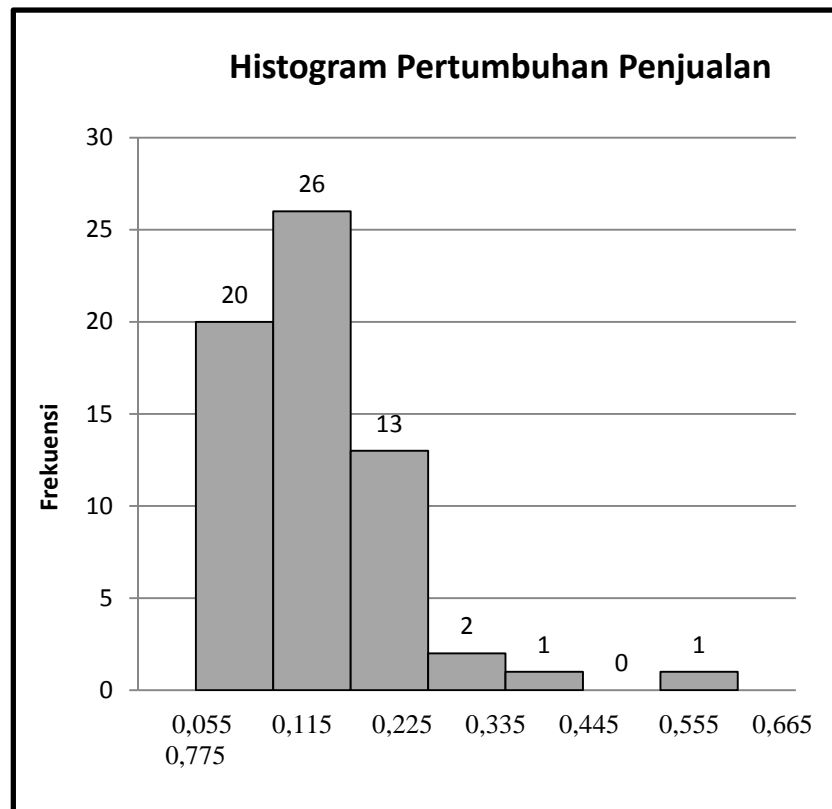
$$\begin{aligned} \text{BanyakKelas Interval} &= 1+3,3 \log n \\ &= 1 + 3,3 \log 63 \\ &= 1 + 5,937824 \\ &= 6,93782 \\ &= 7 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{PanjangKelas Interval} &= \frac{\text{Range}}{\text{BanyakKelas Interval}} \\ &= \frac{0,71}{7} \\ &= 0,10 \end{aligned}$$

DISTRIBUSI FREKUENSI PERTUMBUHAN PENJUALAN

No	Interval			Batas Bawah	Batas Atas	Frekuensi	FrekRelatif
					0.005		
1	0.01	-	0.11	0.005	0.115	20	31.7%
2	0.12	-	0.22	0.115	0.225	26	41.3%
3	0.23	-	0.33	0.225	0.335	13	20.6%
4	0.34	-	0.44	0.335	0.445	2	3.2%
5	0.45	-	0.55	0.445	0.555	1	1.6%
6	0.56	-	0.66	0.555	0.665	0	0.0%
7	0.67	-	0.78	0.665	0.775	1	1.6%
Jumlah						63	100.0%

33	0.15
34	0.15
35	0.16
36	0.16
37	0.16
38	0.16
39	0.16
40	0.17
41	0.17
42	0.20
43	0.20
44	0.20
45	0.20
46	0.21
47	0.23
48	0.24
49	0.25
50	0.25
51	0.25
52	0.26
53	0.26
54	0.27
55	0.29
56	0.30
57	0.31
58	0.31
59	0.32
60	0.34
61	0.41
62	0.48
63	0.72
n	X



Lampiran 10: Hasil Output SPSS Persamaan Regresi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	.006	.085		.073	.942					
Struktur Aktiva	.579	.160	.423	3.616	.001	.423	.423	.423	.999	1.001
Pertumbuhan Penjualan	.005	.225	.003	.024	.981	-.008	.003	.003	.999	1.001

a. Dependent Variable:

Struktur Modal

Lampiran 11: Hasil Output SPSS UjiAsumsiKlasik

1. UjiNormalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		StrukturAktiva	PertumbuhanP enjualan	Struktur Modal
N		63	63	63
Normal Parameters ^a	Mean	.4359	.1651	.2594
	Std. Deviation	.17929	.12762	.24528
Most Extreme Differences	Absolute	.061	.151	.166
	Positive	.061	.151	.166
	Negative	-.055	-.112	-.165
Kolmogorov-Smirnov Z		.482	1.201	1.318
Asymp. Sig. (2-tailed)		.974	.112	.062
a. Test distribution is Normal.				

2. UjiMultikolinear

Coefficients^a

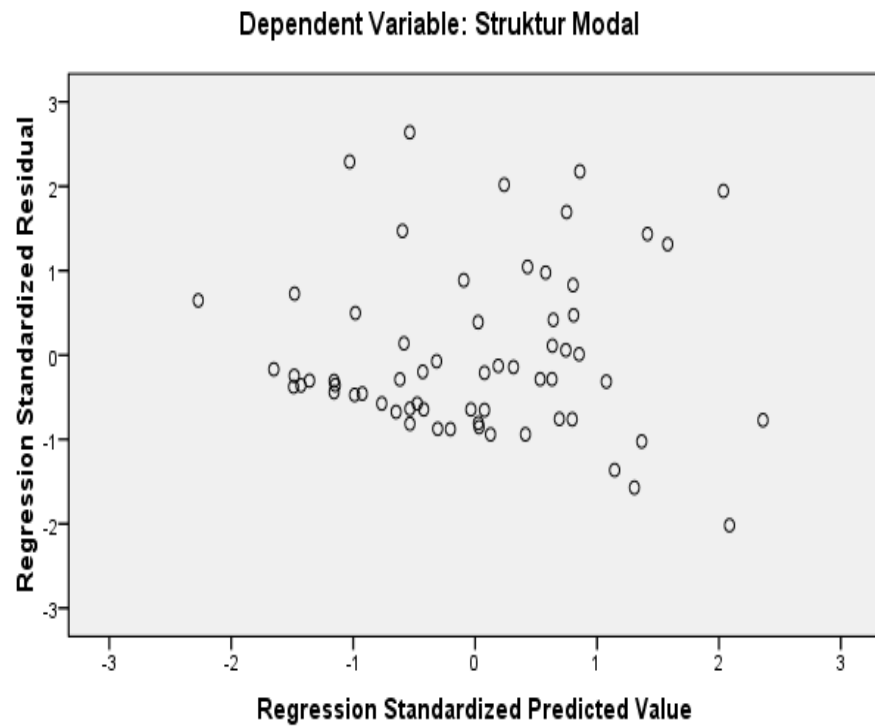
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	.006	.085		.073	.942					
StrukturAktiva	.579	.160	.423	3.616	.001	.423	.423	.423	.999	1.001
PertumbuhanPe njualan	.005	.225	.003	.024	.981	-.008	.003	.003	.999	1.001

a. Dependent Variable:

Struktur Modal

3. Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot



Lampiran 12: Hasil Output Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Korelasi Ganda

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.423 ^a	.179	.152	.22592	1.688

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva

b. Dependent Variable: Struktur Modal

2. Uji Koefisien Korelasi Simultan (Uji-F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.668	2	.334	6.540	.003 ^a
	Residual	3.062	60	.051		
	Total	3.730	62			

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva

b. Dependent Variable: Struktur Modal

3. Uji Koefisien Korelasi Parsial (Uji-T)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	.006	.085		.073	.942					
	Struktur Aktiva	.579	.160	.423	3.616	.001	.423	.423	.423	.999	1.001
	Pertumbuhan Penjualan	.005	.225	.003	.024	.981	-.008	.003	.003	.999	1.001

a. Dependent Variable:

Struktur Modal

4. Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.423 ^a	.179	.152	.22592	1.688

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva

b. Dependent Variable: Struktur Modal

Lampiran 13: Tabel Durbin Watson

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU	dL	dU
71	1.5865	1.6435	1.5577	1.6733	1.5284	1.7041	1.4987	1.7358	1.4685	1.7685
72	1.5895	1.6457	1.5611	1.6751	1.5323	1.7054	1.5029	1.7366	1.4732	1.7688
73	1.5924	1.6479	1.5645	1.6768	1.5360	1.7067	1.5071	1.7375	1.4778	1.7691
74	1.5953	1.6500	1.5677	1.6785	1.5397	1.7079	1.5112	1.7383	1.4822	1.7694
75	1.5981	1.6521	1.5709	1.6802	1.5432	1.7092	1.5151	1.7390	1.4866	1.7698
76	1.6009	1.6541	1.5740	1.6819	1.5467	1.7104	1.5190	1.7399	1.4909	1.7701
77	1.6036	1.6561	1.5771	1.6835	1.5502	1.7117	1.5228	1.7407	1.4950	1.7704
78	1.6063	1.6581	1.5801	1.6851	1.5535	1.7129	1.5265	1.7415	1.4991	1.7708
79	1.6089	1.6601	1.5830	1.6867	1.5568	1.7141	1.5302	1.7423	1.5031	1.7712
80	1.6114	1.6620	1.5859	1.6882	1.5600	1.7153	1.5337	1.7430	1.5070	1.7716
81	1.6139	1.6639	1.5888	1.6898	1.5632	1.7164	1.5372	1.7438	1.5109	1.7720
82	1.6164	1.6657	1.5915	1.6913	1.5663	1.7176	1.5406	1.7446	1.5146	1.7724
83	1.6188	1.6675	1.5942	1.6928	1.5693	1.7187	1.5440	1.7454	1.5183	1.7728
84	1.6212	1.6693	1.5969	1.6942	1.5723	1.7199	1.5472	1.7462	1.5219	1.7732
85	1.6235	1.6711	1.5995	1.6957	1.5752	1.7210	1.5505	1.7470	1.5254	1.7736
86	1.6258	1.6728	1.6021	1.6971	1.5780	1.7221	1.5536	1.7478	1.5289	1.7740
87	1.6280	1.6745	1.6046	1.6985	1.5808	1.7232	1.5567	1.7485	1.5322	1.7745
88	1.6302	1.6762	1.6071	1.6999	1.5836	1.7243	1.5597	1.7493	1.5356	1.7749
89	1.6324	1.6778	1.6095	1.7013	1.5863	1.7254	1.5627	1.7501	1.5388	1.7754
90	1.6345	1.6794	1.6119	1.7026	1.5889	1.7264	1.5656	1.7508	1.5420	1.7758
91	1.6366	1.6810	1.6143	1.7040	1.5915	1.7275	1.5685	1.7516	1.5452	1.7763
92	1.6387	1.6826	1.6166	1.7053	1.5941	1.7285	1.5713	1.7523	1.5482	1.7767
93	1.6407	1.6841	1.6188	1.7066	1.5966	1.7295	1.5741	1.7531	1.5513	1.7772
94	1.6427	1.6857	1.6211	1.7078	1.5991	1.7306	1.5768	1.7538	1.5542	1.7776
95	1.6447	1.6872	1.6233	1.7091	1.6015	1.7316	1.5795	1.7546	1.5572	1.7781
96	1.6466	1.6887	1.6254	1.7103	1.6039	1.7326	1.5821	1.7553	1.5600	1.7785
97	1.6485	1.6901	1.6275	1.7116	1.6063	1.7335	1.5847	1.7560	1.5628	1.7790
98	1.6504	1.6916	1.6296	1.7128	1.6086	1.7345	1.5872	1.7567	1.5656	1.7795
99	1.6522	1.6930	1.6317	1.7140	1.6108	1.7355	1.5897	1.7575	1.5683	1.7799
100	1.6540	1.6944	1.6337	1.7152	1.6131	1.7364	1.5922	1.7582	1.5710	1.7804
101	1.6558	1.6958	1.6357	1.7163	1.6153	1.7374	1.5946	1.7589	1.5736	1.7809
102	1.6576	1.6971	1.6376	1.7175	1.6174	1.7383	1.5969	1.7596	1.5762	1.7813
103	1.6593	1.6985	1.6396	1.7186	1.6196	1.7392	1.5993	1.7603	1.5788	1.7818
104	1.6610	1.6998	1.6415	1.7198	1.6217	1.7402	1.6016	1.7610	1.5813	1.7823
105	1.6627	1.7011	1.6433	1.7209	1.6237	1.7411	1.6038	1.7617	1.5837	1.7827
106	1.6644	1.7024	1.6452	1.7220	1.6258	1.7420	1.6061	1.7624	1.5861	1.7832
107	1.6660	1.7037	1.6470	1.7231	1.6277	1.7428	1.6083	1.7631	1.5885	1.7837
108	1.6676	1.7050	1.6488	1.7241	1.6297	1.7437	1.6104	1.7637	1.5909	1.7841
109	1.6692	1.7062	1.6505	1.7252	1.6317	1.7446	1.6125	1.7644	1.5932	1.7846
110	1.6708	1.7074	1.6523	1.7262	1.6336	1.7455	1.6146	1.7651	1.5955	1.7851
111	1.6723	1.7086	1.6540	1.7273	1.6355	1.7463	1.6167	1.7657	1.5977	1.7855
112	1.6738	1.7098	1.6557	1.7283	1.6373	1.7472	1.6187	1.7664	1.5999	1.7860
113	1.6753	1.7110	1.6574	1.7293	1.6391	1.7480	1.6207	1.7670	1.6021	1.7864
114	1.6768	1.7122	1.6590	1.7303	1.6410	1.7488	1.6227	1.7677	1.6042	1.7869
115	1.6783	1.7133	1.6606	1.7313	1.6427	1.7496	1.6246	1.7683	1.6063	1.7874
116	1.6797	1.7145	1.6622	1.7323	1.6445	1.7504	1.6265	1.7690	1.6084	1.7878
117	1.6812	1.7156	1.6638	1.7332	1.6462	1.7512	1.6284	1.7696	1.6105	1.7883
118	1.6826	1.7167	1.6653	1.7342	1.6479	1.7520	1.6303	1.7702	1.6125	1.7887
119	1.6839	1.7178	1.6669	1.7352	1.6496	1.7528	1.6321	1.7709	1.6145	1.7892
120	1.6853	1.7189	1.6684	1.7361	1.6513	1.7536	1.6339	1.7715	1.6164	1.7896
121	1.6867	1.7200	1.6699	1.7370	1.6529	1.7544	1.6357	1.7721	1.6184	1.7901
122	1.6880	1.7210	1.6714	1.7379	1.6545	1.7552	1.6375	1.7727	1.6203	1.7905
123	1.6893	1.7221	1.6728	1.7388	1.6561	1.7559	1.6392	1.7733	1.6222	1.7910
124	1.6906	1.7231	1.6743	1.7397	1.6577	1.7567	1.6409	1.7739	1.6240	1.7914
125	1.6919	1.7241	1.6757	1.7406	1.6592	1.7574	1.6426	1.7745	1.6258	1.7919
126	1.6932	1.7252	1.6771	1.7415	1.6608	1.7582	1.6443	1.7751	1.6276	1.7923
127	1.6944	1.7261	1.6785	1.7424	1.6623	1.7589	1.6460	1.7757	1.6294	1.7928
128	1.6957	1.7271	1.6798	1.7432	1.6638	1.7596	1.6476	1.7763	1.6312	1.7932
129	1.6969	1.7281	1.6812	1.7441	1.6653	1.7603	1.6492	1.7769	1.6329	1.7937
130	1.6981	1.7291	1.6825	1.7449	1.6667	1.7610	1.6508	1.7774	1.6346	1.7941
131	1.6993	1.7301	1.6838	1.7458	1.6682	1.7617	1.6523	1.7780	1.6363	1.7945
132	1.7005	1.7310	1.6851	1.7466	1.6696	1.7624	1.6539	1.7786	1.6380	1.7950
133	1.7017	1.7319	1.6864	1.7474	1.6710	1.7631	1.6554	1.7791	1.6397	1.7954
134	1.7028	1.7329	1.6877	1.7482	1.6724	1.7638	1.6569	1.7797	1.6413	1.7958
135	1.7040	1.7338	1.6889	1.7490	1.6738	1.7645	1.6584	1.7802	1.6429	1.7962
136	1.7051	1.7347	1.6902	1.7498	1.6751	1.7652	1.6599	1.7808	1.6445	1.7967

Lampiran 14: Tabel Distribusi t

df \ Pr	0.25	0.10	0.05	0.025	0.01	0.005	0.001
	0.50	0.20	0.10	0.050	0.02	0.010	0.002
41	0.68052	1.30254	1.68288	2.01954	2.42080	2.70118	3.30127
42	0.68038	1.30204	1.68195	2.01808	2.41847	2.69807	3.29595
43	0.68024	1.30155	1.68107	2.01669	2.41625	2.69510	3.29089
44	0.68011	1.30109	1.68023	2.01537	2.41413	2.69228	3.28607
45	0.67998	1.30065	1.67943	2.01410	2.41212	2.68959	3.28148
46	0.67986	1.30023	1.67866	2.01290	2.41019	2.68701	3.27710
47	0.67975	1.29982	1.67793	2.01174	2.40835	2.68456	3.27291
48	0.67964	1.29944	1.67722	2.01063	2.40658	2.68220	3.26891
49	0.67953	1.29907	1.67655	2.00958	2.40489	2.67995	3.26508
50	0.67943	1.29871	1.67591	2.00856	2.40327	2.67779	3.26141
51	0.67933	1.29837	1.67528	2.00758	2.40172	2.67572	3.25789
52	0.67924	1.29805	1.67469	2.00665	2.40022	2.67373	3.25451
53	0.67915	1.29773	1.67412	2.00575	2.39879	2.67182	3.25127
54	0.67906	1.29743	1.67356	2.00488	2.39741	2.66998	3.24815
55	0.67898	1.29713	1.67303	2.00404	2.39608	2.66822	3.24515
56	0.67890	1.29685	1.67252	2.00324	2.39480	2.66651	3.24226
57	0.67882	1.29658	1.67203	2.00247	2.39357	2.66487	3.23948
58	0.67874	1.29632	1.67155	2.00172	2.39238	2.66329	3.23680
59	0.67867	1.29607	1.67109	2.00100	2.39123	2.66176	3.23421
60	0.67860	1.29582	1.67065	2.00030	2.39012	2.66028	3.23171
61	0.67853	1.29558	1.67022	1.99962	2.38905	2.65886	3.22930
62	0.67847	1.29536	1.66980	1.99897	2.38801	2.65748	3.22696
63	0.67840	1.29513	1.66940	1.99834	2.38701	2.65615	3.22471
64	0.67834	1.29492	1.66901	1.99773	2.38604	2.65485	3.22253
65	0.67828	1.29471	1.66864	1.99714	2.38510	2.65360	3.22041
66	0.67823	1.29451	1.66827	1.99656	2.38419	2.65239	3.21837
67	0.67817	1.29432	1.66792	1.99601	2.38330	2.65122	3.21639
68	0.67811	1.29413	1.66757	1.99547	2.38245	2.65008	3.21446
69	0.67806	1.29394	1.66724	1.99495	2.38161	2.64898	3.21260
70	0.67801	1.29376	1.66691	1.99444	2.38081	2.64790	3.21079
71	0.67796	1.29359	1.66660	1.99394	2.38002	2.64686	3.20903
72	0.67791	1.29342	1.66629	1.99346	2.37926	2.64585	3.20733
73	0.67787	1.29326	1.66600	1.99300	2.37852	2.64487	3.20567
74	0.67782	1.29310	1.66571	1.99254	2.37780	2.64391	3.20406
75	0.67778	1.29294	1.66543	1.99210	2.37710	2.64298	3.20249
76	0.67773	1.29279	1.66515	1.99167	2.37642	2.64208	3.20096
77	0.67769	1.29264	1.66488	1.99125	2.37576	2.64120	3.19948
78	0.67765	1.29250	1.66462	1.99085	2.37511	2.64034	3.19804
79	0.67761	1.29236	1.66437	1.99045	2.37448	2.63950	3.19663
80	0.67757	1.29222	1.66412	1.99006	2.37387	2.63869	3.19526

Lampiran 15: Tabel Distribusi f

Titik Persentase Distribusi F untuk Probabilita = 0,05

df untuk penyebut (N2)	df untuk pembilang (N1)														
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
46	4.05	3.20	2.81	2.57	2.42	2.30	2.22	2.15	2.09	2.04	2.00	1.97	1.94	1.91	1.89
47	4.05	3.20	2.80	2.57	2.41	2.30	2.21	2.14	2.09	2.04	2.00	1.96	1.93	1.91	1.88
48	4.04	3.19	2.80	2.57	2.41	2.29	2.21	2.14	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
49	4.04	3.19	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.08	2.03	1.99	1.96	1.93	1.90	1.88
50	4.03	3.18	2.79	2.56	2.40	2.29	2.20	2.13	2.07	2.03	1.99	1.95	1.92	1.89	1.87
51	4.03	3.18	2.79	2.55	2.40	2.28	2.20	2.13	2.07	2.02	1.98	1.95	1.92	1.89	1.87
52	4.03	3.18	2.78	2.55	2.39	2.28	2.19	2.12	2.07	2.02	1.98	1.94	1.91	1.89	1.86
53	4.02	3.17	2.78	2.55	2.39	2.28	2.19	2.12	2.06	2.01	1.97	1.94	1.91	1.88	1.86
54	4.02	3.17	2.78	2.54	2.39	2.27	2.18	2.12	2.06	2.01	1.97	1.94	1.91	1.88	1.86
55	4.02	3.16	2.77	2.54	2.38	2.27	2.18	2.11	2.06	2.01	1.97	1.93	1.90	1.88	1.85
56	4.01	3.16	2.77	2.54	2.38	2.27	2.18	2.11	2.05	2.00	1.96	1.93	1.90	1.87	1.85
57	4.01	3.16	2.77	2.53	2.38	2.26	2.18	2.11	2.05	2.00	1.96	1.93	1.90	1.87	1.85
58	4.01	3.16	2.76	2.53	2.37	2.26	2.17	2.10	2.05	2.00	1.96	1.92	1.89	1.87	1.84
59	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.26	2.17	2.10	2.04	2.00	1.96	1.92	1.89	1.86	1.84
60	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.25	2.17	2.10	2.04	1.99	1.95	1.92	1.89	1.86	1.84
61	4.00	3.15	2.76	2.52	2.37	2.25	2.16	2.09	2.04	1.99	1.95	1.91	1.88	1.86	1.83
62	4.00	3.15	2.75	2.52	2.36	2.25	2.16	2.09	2.03	1.99	1.95	1.91	1.88	1.85	1.83
63	3.99	3.14	2.75	2.52	2.36	2.25	2.16	2.09	2.03	1.98	1.94	1.91	1.88	1.85	1.83
64	3.99	3.14	2.75	2.52	2.36	2.24	2.16	2.09	2.03	1.98	1.94	1.91	1.88	1.85	1.83
65	3.99	3.14	2.75	2.51	2.36	2.24	2.15	2.08	2.03	1.98	1.94	1.90	1.87	1.85	1.82
66	3.99	3.14	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.03	1.98	1.94	1.90	1.87	1.84	1.82
67	3.98	3.13	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.02	1.98	1.93	1.90	1.87	1.84	1.82
68	3.98	3.13	2.74	2.51	2.35	2.24	2.15	2.08	2.02	1.97	1.93	1.90	1.87	1.84	1.82
69	3.98	3.13	2.74	2.50	2.35	2.23	2.15	2.08	2.02	1.97	1.93	1.90	1.86	1.84	1.81
70	3.98	3.13	2.74	2.50	2.35	2.23	2.14	2.07	2.02	1.97	1.93	1.89	1.86	1.84	1.81
71	3.98	3.13	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.97	1.93	1.89	1.86	1.83	1.81
72	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.86	1.83	1.81
73	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.23	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.86	1.83	1.81
74	3.97	3.12	2.73	2.50	2.34	2.22	2.14	2.07	2.01	1.96	1.92	1.89	1.85	1.83	1.80
75	3.97	3.12	2.73	2.49	2.34	2.22	2.13	2.06	2.01	1.96	1.92	1.88	1.85	1.83	1.80
76	3.97	3.12	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.01	1.96	1.92	1.88	1.85	1.82	1.80
77	3.97	3.12	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.00	1.96	1.92	1.88	1.85	1.82	1.80
78	3.96	3.11	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.00	1.95	1.91	1.88	1.85	1.82	1.80
79	3.96	3.11	2.72	2.49	2.33	2.22	2.13	2.06	2.00	1.95	1.91	1.88	1.85	1.82	1.79
80	3.96	3.11	2.72	2.49	2.33	2.21	2.13	2.06	2.00	1.95	1.91	1.88	1.84	1.82	1.79
81	3.96	3.11	2.72	2.48	2.33	2.21	2.12	2.05	2.00	1.95	1.91	1.87	1.84	1.82	1.79
82	3.96	3.11	2.72	2.48	2.33	2.21	2.12	2.05	2.00	1.95	1.91	1.87	1.84	1.81	1.79
83	3.96	3.11	2.71	2.48	2.32	2.21	2.12	2.05	1.99	1.95	1.91	1.87	1.84	1.81	1.79
84	3.95	3.11	2.71	2.48	2.32	2.21	2.12	2.05	1.99	1.95	1.90	1.87	1.84	1.81	1.79
85	3.95	3.10	2.71	2.48	2.32	2.21	2.12	2.05	1.99	1.94	1.90	1.87	1.84	1.81	1.79
86	3.95	3.10	2.71	2.48	2.32	2.21	2.12	2.05	1.99	1.94	1.90	1.87	1.84	1.81	1.78
87	3.95	3.10	2.71	2.48	2.32	2.20	2.12	2.05	1.99	1.94	1.90	1.87	1.83	1.81	1.78
88	3.95	3.10	2.71	2.48	2.32	2.20	2.12	2.05	1.99	1.94	1.90	1.86	1.83	1.81	1.78
89	3.95	3.10	2.71	2.47	2.32	2.20	2.11	2.04	1.99	1.94	1.90	1.86	1.83	1.80	1.78
90	3.95	3.10	2.71	2.47	2.32	2.20	2.11	2.04	1.99	1.94	1.90	1.86	1.83	1.80	1.78

Lampiran 16: Sampel Laporan Keuangan

The original consolidated financial statements included herein are in Indonesian language.

PT KALBE FARMA Tbk. DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN
Tanggal 31 Desember 2013
 (Disajikan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

PT KALBE FARMA Tbk. AND SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL
POSITION
As of December 31, 2013
 (Expressed in Rupiah, unless otherwise stated)

	31 Desember 2013/ December 31, 2013	Catatan/ Notes	31 Desember 2012/ December 31, 2012	
ASET				ASSETS
ASET LANCAR				CURRENT ASSETS
Kas dan setara kas	1.426.480.966.674	2d,2u,4,37	1.859.662.706.073	Cash and cash equivalents
Piutang usaha, neto	2.145.218.904.462	2u,5,37	1.805.234.960.760	Trade receivables, net
Piutang lain-lain	128.159.883.954	2u,6,37	132.920.638.689	Other receivables
Aset keuangan lancar lainnya	187.742.937.561	2u,7,37	239.187.296.256	Other current financial assets
Persediaan, neto	3.053.494.513.851	2e,2f,8,9,28	2.115.483.766.910	Inventories, net
Pajak pertambahan nilai dibayar di muka	40.855.503.867	2t	30.791.801.204	Prepaid value added tax
Biaya dibayar di muka	119.253.269.711	2g,10	96.676.558.937	Prepaid expenses
Aset lancar lainnya	396.133.471.463	11	161.752.815.252	Other current assets
Total Aset Lancar	7.497.319.451.543		6.441.710.544.081	Total Current Assets
ASET TIDAK LANCAR				NON-CURRENT ASSETS
Investasi pada entitas asosiasi	42.420.010.003	2b,2h,2u 12,37	48.951.431.557	Investment in associated entity
Aset pajak tangguhan, neto	72.602.976.820	2t,21	56.264.133.006	Deferred tax assets, net
Tagihan restitusi pajak penghasilan	34.043.461.574	2t,21	26.389.487.884	Claims for income tax refund
Aset tetap, neto	2.925.546.783.050	2e,2i,2j,8, 13,29,30,31	2.254.763.272.886	Property, plant and equipment, net
Aset tak berwujud, neto	385.267.577.327	2b,2k,2m, 2n,2o,14	341.173.421.136	Intangible assets, net
Aset tidak lancar lainnya	357.861.014.909	2i,2p,15	248.704.890.408	Other non-current assets
Total Aset Tidak Lancar	3.817.741.823.483		2.976.246.636.877	Total Non-current Assets
TOTAL ASET	11.315.061.275.026		9.417.957.180.958	TOTAL ASSETS

The original consolidated financial statements included herein are in Indonesian language.

PT KALBE FARMA Tbk. DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN
 (lanjutan)
 Tanggal 31 Desember 2013
 (Disajikan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

PT KALBE FARMA Tbk. AND SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL
POSITION (continued)
 As of December 31, 2013
 (Expressed in Rupiah, unless otherwise stated)

	31 Desember 2013/ December 31, 2013	Catatan/ Notes	31 Desember 2012/ December 31, 2012	
LIABILITAS DAN EKUITAS				LIABILITIES AND EQUITY
LIABILITAS JANGKA PENDEK				CURRENT LIABILITIES
Utang bank	583.823.955.413	2u,16,37	204.252.407.762	Bank loans
Utang usaha		2u,17,37		Trade payables
Pihak ketiga	1.123.824.060.524		793.161.241.733	Third parties
Pihak berelasi	28.030.519.173	2e,8	15.703.499.900	Related party
Utang lain-lain		2u,18,37		Other payables
Pihak ketiga	373.767.266.490		288.160.154.964	Third parties
Pihak berelasi	5.389.417.222	2e,8	4.848.295.391	Related party
Beban akrual	314.518.392.842	2u,19,37	381.916.843.180	Accrued expenses
Liabilitas imbalan kerja				Short-term liabilities
jangka pendek	24.391.340.352	2u,20,37	29.444.628.851	for employees' benefits
Utang pajak	188.953.727.366	2t,21	195.836.997.773	Taxes payable
Bagian jangka pendek utang sewa pembiayaan	91.344.366	2j,2u,13,37	293.764.270	Current maturities of obligations under finance leases
Total Liabilitas Jangka Pendek	2.640.590.023.748		1.891.617.853.724	Total Current Liabilities
LIABILITAS JANGKA PANJANG				NON-CURRENT LIABILITIES
Liabilitas pajak tangguhan, neto	11.931.480.758	2t,21	10.932.346.121	Deferred tax liabilities, net
Utang sewa pembiayaan setelah dikurangi bagian jangka pendek	-	2j,2u,13,37	78.356.010	Obligations under finance leases net of current maturities
Liabilitas imbalan kerja jangka panjang	162.581.804.945	2s,34	143.685.010.208	Long-term liabilities for employees' benefits
Total Liabilitas Jangka Panjang	174.513.285.703		154.695.712.337	Total Non-current Liabilities
TOTAL LIABILITAS	2.815.103.309.451		2.046.313.566.061	TOTAL LIABILITIES

The original consolidated financial statements included herein are in Indonesian language.

PT KALBE FARMA Tbk. DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN
 (lanjutan)
 Tanggal 31 Desember 2013
 (Disajikan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

PT KALBE FARMA Tbk. AND SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF FINANCIAL
POSITION (continued)
 As of December 31, 2013
 (Expressed in Rupiah, unless otherwise stated)

	31 Desember 2013/ December 31, 2013	Catatan/ Notes	31 Desember 2012/ December 31, 2012	
EKUITAS				EQUITY
Ekuitas yang Dapat Distribusikan kepada Pemilik Entitas Induk				<i>Equity Attributable to the Owners of the Parent</i>
Modal saham - nilai nominal Rp10 per saham				<i>Capital stock - Rp10 par value per share</i>
Modal dasar - 85.000.000.000 saham				<i>Authorized - 85,000,000,000 shares</i>
Modal ditempatkan dan disetor penuh - 48.875.122.110 saham pada 31 Desember 2013 dan 50.780.072.110 saham pada 31 Desember 2012	488.751.221.100	22	507.800.721.100	<i>Issued and fully paid - 46,875,122,110 shares as of December 31, 2013 and 50,780,072,110 shares as of December 31, 2012</i>
Tambahan modal disetor, neto	(34.118.873.814)	21,22,23	(32.317.540.878)	<i>Additional paid-in capital, net</i>
Selisih transaksi dengan pihak non-pengendali	(3.070.186.478)	2b,24 21,22	(3.069.982.400)	<i>Differences arising from transaction with non-controlling interest</i>
Saldo laba Telah ditentukan penggunaannya	94.472.405.108		77.133.124.052	<i>Retained earnings Appropriated</i>
Belum ditentukan penggunaannya	7.538.715.965.842		7.173.608.932.349	<i>Unappropriated</i>
Modal treasury - 3.904.950.000 saham	-	21,22	(887.283.389.009)	<i>Treasury stock - 3,904,950,000 shares</i>
Pendapatan komprehensif lainnya:				<i>Other comprehensive income:</i>
Selisih kurs atas penjabaran laporan keuangan	38.450.368.684	2b	3.337.783.433	<i>Differences arising from foreign currency translations</i>
Laba belum direalisasi atas kenaikan nilai pasar investasi, neto	7.040.421.261	2u,7,12	14.848.587.653	<i>Unrealized gains on appreciation in market values of investments, net</i>
Sub-total	8.108.241.521.503		7.054.054.236.500	<i>Sub-total</i>
Kepentingan Non-pengendali	391.716.444.072	2b,25	317.589.378.397	<i>Non-controlling Interest</i>
Ekuitas, Neto	8.499.957.965.575		7.371.643.614.897	<i>Equity, Net</i>
TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS	11.315.061.275.026		9.417.957.180.958	TOTAL LIABILITIES AND EQUITY

The original consolidated financial statements included herein are in Indonesian language.

PT KALBE FARMA Tbk. DAN ENTITAS ANAK
LAPORAN LABA RUGI KOMPREHENSIF
KONSOLIDASIAN
Untuk Tahun yang Berakhir pada Tanggal
31 Desember 2013
(Dicajikan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

PT KALBE FARMA Tbk. AND SUBSIDIARIES
CONSOLIDATED STATEMENT OF
COMPREHENSIVE INCOME
For the Year Ended December 31, 2013
(Expressed in Rupiah, unless otherwise stated)

	Tahun yang Berakhir pada tanggal 31 Desember/ Year ended December 31,			
	2013	Catatan/ Notes	2012	
PENJUALAN NETO	16.002.131.057.048	2a, 2v, 26, 27, 38	13.636.405.178.957	NET SALES
BEBAN POKOK PENJUALAN	8.323.017.606.990	2a, 2v, 8, 13, 26, 28, 38	7.102.971.372.126	COST OF GOODS SOLD
LABA BRUTO	7.679.113.456.058		6.533.433.806.831	GROSS PROFIT
Beban penjualan	(4.230.293.635.075)	13, 26, 29, 38	(3.573.502.403.790)	Selling expense
Beban umum dan administrasi	(784.512.533.400)	13, 26, 30, 34	(851.416.535.513)	General and administrative expense
Beban penelitian dan pengembangan	(135.388.358.804)	2a, 13, 26, 31	(90.754.826.041)	Research and development expense
Beban bunga dan keuangan	(28.642.082.811)	16, 26, 32	(17.513.612.240)	Interest expense and financial charges
Penghasilan bunga	50.425.100.828	4, 7, 26, 33	74.480.005.621	Interest income
Labas atas penjualan aset tetap	21.202.496.859	2i, 13, 26	18.918.035.524	Gain on sale of property, plant and equipment
Labas selisih kurs, neto	529.460.305	2i, 26	19.832.825.869	Gain on foreign exchange, net
Rupa-rupa, neto	(19.911.188.740)	12, 13, 21, 28	(5.350.102.660)	Miscellaneous, net
LABA SEBELUM BEBAN PAJAK PENGHASILAN	2.572.522.717.231		2.308.017.092.492	INCOME BEFORE INCOME TAX EXPENSE
BEBAN PAJAK PENGHASILAN, Neto	(602.070.267.545)	2i, 21, 26	(532.918.244.560)	INCOME TAX EXPENSE, Net
LABA TAHUN BERJALAN	1.970.452.449.686		1.775.098.847.932	INCOME FOR THE YEAR
PENDAPATAN (BEBAN) KOMPREHENSIF LAIN:				OTHER COMPREHENSIVE INCOME (EXPENSES):
Labas (rugi) yang belum direalisasi dari aset keuangan tersedia untuk dijual, neto	678.659.860	2u, 7, 12	(4.217.177.806)	Unrealized gains (losses) on available-for-sale financial assets, net
Selisih kurs atas penjabaran laporan keuangan	33.112.585.251	2b	1.153.080.445	Differences arising from foreign currency translation
TOTAL LABA RUGI KOMPREHENSIF TAHUN BERJALAN	2.004.243.694.797		1.772.034.750.571	TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR

Catatan atas laporan keuangan konsolidasian terlampir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan konsolidasian secara keseluruhan.

The accompanying notes to the consolidated financial statements form an integral part of these consolidated financial statements.

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



SELVIA HANDAYANI, lahir di Jakarta pada tanggal 31 Januari 1991, anak kedua dari tiga bersaudara, berjenis kelamin perempuan dari keturunan Rosidi dan Pipit. Alamat rumah Jalan Cibubur II Rt 15 Rw 10, Cibubur-Jakarta Timur.

Peneliti memulai pendidikannya dari sekolah dasar di SDN Mekarsari IV Depok, lulus pada tahun 2003. Kemudian melanjutkan Sekolah Menengah Pertama di SMP Negeri 258 Jakarta dan lulus pada tahun 2006. Setelah lulus peneliti melanjutkan pendidikan Sekolah Menengah Kejuruan di SMK Negeri 22 Jakarta, jurusan Akuntansi dan lulus pada tahun 2009.

Pada tahun 2010, peneliti mengikuti Seleksi Penerimaan Mahasiswa Baru melalui jalur SNMPTN, dan terdaftar sebagai mahasiswa Konsentrasi Pendidikan Akuntansi, Program Studi Pendidikan Ekonomi, Jurusan Ekonomi dan Administrasi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.

Selama perkuliahan, peneliti mengikuti Praktik Kerja Lapangan (PKL) di Kementerian Kesehatan Direktorat Jenderal Pengendalian Penyakit dan Penyehatan Lingkungan di bagian akuntansi dan verifikasi dan melakukan Program Pengalaman Lapangan (PPL) di SMKN 25 Jakarta.