

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMANDI BURSA EFEK JAKARTA

Winanto Nawarcono*)

Abstract

Simultaneous test results showed that the calculated F value of 10.421 with a significance of 0.000 is smaller than the expected level of significance of 5%, which means that the asset structure, firm size, profitability, sales growth and operating leverage simultaneously affect the capital structure. Thus the formulation of the sixth hypothesis proven. While based on test results of the beta coefficient of 0.508, the structure of assets is an independent factor that most affects the capital structure as the dependent factor, because the beta coefficients are owned asset structure is the largest beta coefficient when compared with the beta coefficient of company size factor of 0.262, the profitability factor of 0.109, sales growth factor of 0.120, and the operating leverage factor of 0.112. so that the formulation of hypothesis seven unanswered.

Keywords : structure of assets, profitability, sales growth and operating leverage

A. PENDAHULUAN

Teknologi merupakan salah satu penyebab utama terjadinya globalisasi pasar. Globalisasi pasar dapat bermuara pada masalah peluang dan tantangan masing-masing perusahaan dalam menghadapi semakin ketatnya persaingan. Menghadapi kondisi globalisasi pasar ini, banyak perusahaan baik yang berskala besar maupun kecil akan menaruh perhatian pada masalah-masalah pendanaan atau *financing* di samping masalah-masalah lainnya seperti produksi, pemasaran dan personalia, dalam usaha mencapai tujuan perusahaan.

Fungsi pendanaan pada hakekatnya menyangkut keseimbangan finansial di dalam perusahaan, yakni keseimbangan antara aktiva dengan pasiva yang dibutuhkan serta mencari susunan kualitatif dari aktiva dan pasiva tersebut dengan sebaik-baiknya. Pemilihan susunan kualitatif dari aktiva akan menentukan struktur kekayaan perusahaan, sedangkan pemilihan susunan kualitatif dari pasiva akan menentukan struktur finansial (struktur pendanaan) dan struktur modal perusahaan tersebut. (Bambang Riyanto, 1999:13)

Struktur modal adalah merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan

*) Penulis adalah Dosen STIE Nusa Megarkencana Yogyakarta

saham biasa. Struktur modal juga dapat dikatakan sebagai perimbangan antara total hutang dengan modal sendiri. (Agus Sartono, 2001:225)

Kebutuhan dana yang diperoleh untuk melaksanakan fungsi pendanaan dapat berasal dari sumber *intern* maupun *ekstern*. Namun umumnya perusahaan cenderung menggunakan dana dari sumber intern, yaitu modal sendiri sebagai pelengkap apabila dana yang diperlukan kurang mencukupi. Oleh karena itu, para manajer keuangan dengan tetap memperhatikan *cost of capital* perlu menentukan struktur modal dalam upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atautkah dipenuhi dengan modal asing. Jika dana yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri terbatas jumlahnya sehingga tidak cukup untuk memenuhi kebutuhannya, maka mau tak mau perusahaan harus berusaha mencari tambahan dana yang berasal dari luar perusahaan dengan cara meminjam kepada para kreditur (perbankan) ataupun melalui pasar modal.

Krisis moneter berdampak langsung terhadap perusahaan industri makanan dan minuman di Indonesia, yaitu penurunan keuntungan yang mengakibatkan perusahaan makanan dan minuman tersebut tidak mampu untuk membiayai kegiatan operasional produksi perusahaan, termasuk pembiayaan tenaga kerja. Selain itu, penggunaan sumber dana dari bank pada situasi Indonesia dimana krisis moneter masih melanda, dipandang kurang menguntungkan oleh banyak perusahaan, oleh karena suku bunga kredit yang meningkat. Akibatnya apabila dana pinjaman tersebut digunakan sebagai modal permanen, sedangkan biaya beban bunga cukup tinggi, maka hal ini tentu saja akan kurang menguntungkan bagi dunia usaha sendiri.

Kebutuhan akan dana jangka panjang perusahaan sebenarnya dapat dipenuhi secara mudah melalui pasar modal yaitu dengan menjual saham kepada masyarakat. Akan tetapi apabila perusahaan hanya mengutamakan pemenuhan kebutuhan dana melalui saham saja, maka biayanya akan sangat mahal karena perusahaan dibebani dengan biaya emisi saham. Begitu juga apabila kebutuhan dana jangka panjang perusahaan dipenuhi dengan mengutamakan pada hutang saja, maka ketergantungan perusahaan pada pihak luar akan makin besar dan resiko fungsionalnya juga semakin besar. Oleh karena itu perusahaan perlu mengusahakan tercapainya keseimbangan yang optimal dalam menggunakan kedua sumber dana tersebut atau dalam menentukan struktur modal. Perusahaan perlu mencapai struktur modal yang optimal agar biaya modal rata-rata perusahaan dapat dilaksanakan setelah perusahaan mengambil kebijakan tentang keputusan pendanaan.

Perusahaan dalam melakukan keputusan pendanaan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana ekonomis guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. Oleh karena itu dalam penetapan struktur modal, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya.

Pada penelitian ini, ada 9 (sembilan) perusahaan makanan dan minuman yang diambil datanya dari Bursa Efek Jakarta. Alasan mengapa hanya mengambil

9 (sembilan) perusahaan makanan dan minuman dari sekian banyak perusahaan yang ada adalah karena data pada 9 (sembilan) perusahaan tersebut termasuk lengkap dan memenuhi kriteria faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Perusahaan dapat menentukan bagaimana seharusnya pemenuhan kebutuhan dana dilakukan, dengan cara mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Pada penelitian ini, faktor-faktor yang diduga mempengaruhi struktur modal adalah struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan *leverage* operasi.

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap yang digunakan perusahaan. Apabila aktiva tetap tersebut dibelanjai akan mengakibatkan penurunan struktur modal. Ukuran perusahaan besar atau kecilnya dinilai dari banyaknya saham yang tersebar. Jika perusahaan tersebut termasuk perusahaan besar, maka akan lebih berani mengeluarkan (menerbitkan) saham baru dalam memenuhi kebutuhan dananya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibanding dengan perusahaan kecil. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk memperoleh laba adalah *Return On Investmet* (ROI). ROI diperoleh dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total aktiva perusahaan yang bersangkutan. Tingkat pertumbuhan penjualan dapat diketahui dari perubahan jumlah aktiva perusahaan setiap tahunnya. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih kecil dalam mempergunakan hutang, lain halnya dengan perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang lambat. Sedangkan perusahaan dengan tingkat penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil juga, maka dapat menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. *Leverage* operasi dalam pengertian bisnis disebut sebagai pengungkit atau pengaruh yang mengacu pada penggunaan biaya tetap untuk meningkatkan keuntungan. *Leverage* operasi terjadi pada saat perusahaan menanggung biaya tetap yang harus ditutup dari hasil operasinya. Analisis *leverage* operasi dimaksudkan untuk mengetahui seberapa peka laba operasi terhadap perubahan hasil penjualan dan berapa penjualan minimal yang harus diperoleh agar perusahaan minimal tidak menderita rugi. Perusahaan yang mempunyai *leverage* operasi yang tinggi berkaitan erat dengan tingkat laba operasi yang diperoleh juga tinggi, hal tersebut tidak terlepas dari peranan tingkat penjualan yang meningkat.

B. LANDASAN TEORI

1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah ikhtisar mengenai keadaan finansil suatu perusahaan dimana neraca mencerminkan nilai aktiva, hutang dan modal sendiri pada suatu saat tertentu dan laporan laba rugi mencerminkan hasil-hasil yang

dicapai selama suatu periode tertentu, biasanya meliputi periode satu tahun (Bambang Riyanto, 1999:327).

Dari definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan suatu perusahaan terdiri dari laporan laba rugi, neraca dan laporan perubahan modal. Neraca menunjukkan posisi keuangan perusahaan yang terdiri dari sejumlah aktiva, hutang dan modal pada waktu tertentu, laporan laba rugi memperlihatkan hasil-hasil yang dicapai serta biaya yang dikeluarkan pada periode tertentu. Laporan perubahan modal menunjukkan sumber dana penggunaan modal perusahaan.

2. Pengertian Modal

Arti faktor produksi modal dalam sejarahnya adalah sesuai dengan perkembangan artian modal itu sendiri secara ilmiah. Pada permulaannya, orientasi modal secara klasik dapat didefinisikan sebagai hasil produksi yang digunakan untuk memproduksi lebih lanjut (Bambang Riyanto, 1999:17).

Menurut Prof. Polak mengartikan modal adalah kekuasaan untuk menggunakan barang-barang modal. Dengan demikian modal terdapat di neraca sebelah kredit (Bambang Riyanto, 1999:18).

Menurut Prof. Bakker mengartikan modal adalah berupa barang-barang baik yang berupa barang-barang konkret yang masih ada dalam rumah tangga perusahaan yang terdapat di neraca sebelah debit, maupun berupa daya beli atau nilai tukar dan barang-barang tersebut tercatat disebelah kredit (Bambang Riyanto, 1999:18).

Jenis-jenis modal terdiri dari modal asing dan modal sendiri yang masing-masingnya mempunyai pengertian yang berbeda.

- Modal Asing, terdiri dari : Hutang jangka pendek (*Short - term debt*), Hutang jangka menengah (*Intermediate - term debt*) dan Hutang jangka panjang (*Long - term debt*).
- Modal Sendiri, terdiri dari : Modal Saham (saham biasa dan saham preferen), Cadangan dan Laba ditahan.

3. Struktur Modal

Salah satu fungsi pembelanjaan selain yang menyangkut keputusan mengenai investor dan deviden adalah keputusan pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dapat membelanjai investasinya dengan hutang jangka panjang, dengan modal sendiri, atau dengan kombinasi antar keduanya. Keputusan yang bagaimanapun yang akan diambil perusahaan, nantinya akan mencerminkan kebijaksanaan perusahaan dalam menentukan jenis dana atau sumber pembiayaan mana yang akan diambilnya, setelah itu barulah terbentuk struktur modal dari perusahaan.

Dalam penelitian ini, pengertian dan rumus struktur modal yang digunakan adalah dari Bambang Riyanto karena penelitian ini dilakukan untuk mengetahui perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang menjadi objek penelitian.

4. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Struktur modal suatu perusahaan diharapkan mampu memaksimalkan keuntungan bagi kepentingan pemegang saham dan keuntungan yang diperoleh haruslah lebih besar daripada biaya modal sebagai akibat penggunaan struktur modal tertentu. Manajer keuangan secara berhati-hati memantau efek dari struktur modal terhadap keuntungan yang diperoleh.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan lima variabel yang digunakan sebagai variabel independen (variabel bebas) yaitu :

1. *Struktur Aktiva*, adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap yang digunakan perusahaan (Bambang Riyanto, 1999:22). Perusahaan yang sebagian besar aktivasnya terdiri dari aktiva lancar akan memenuhi kebutuhan dananya dengan modal. Apabila modal yang tertanam dalam aktiva tetap dipenuhi dari penjualan saham atau laba ditahan, maka penambahan aktiva tetap dalam struktur aktivasnya akan mempengaruhi struktur modal yaitu peningkatan struktur modal. Jadi struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.
2. *Ukuran Perusahaan*, adalah dinilai dari total assets yang dimilikinya dapat meningkatkan kemampuan perusahaan tersebut untuk meraih peluang-peluang investasi yang menguntungkan serta meningkatkan kemampuannya untuk memperluas pasar. Ukuran perusahaan dilihat dari seberapa banyak total assets yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang pertumbuhan aktivasnya cepat, cenderung menggunakan modal sendiri daripada perusahaan yang pertumbuhan aktivasnya lambat. Dengan adanya penambahan hutang jangka panjang akan berpengaruh terhadap struktur modal.
3. *Profitabilitas*, adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Agus Sartono, 2001:122). Profitabilitas yang diukur dari ROI tergantung pada laba setelah pajak dan total aktiva. Perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi atas aktiva menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pula. Secara logis dapat dikatakan bahwa laba yang tinggi memungkinkan perusahaan meningkatkan proporsi laba yang ditahan guna mendapatkan tambahan dana baru yang pada akhirnya akan mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang yang relatif lebih rendah atau lebih sedikit.
4. *Tingkat Pertumbuhan Penjualan*, dinyatakan dalam angka indeks yang menunjukkan perubahan jumlah penjualan bersih pada tahun tertentu berdasarkan jumlah penjualan bersih pada tahun dasar. Pengaruh tingkat pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. Tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan mencerminkan kemampuan manajer dalam mengelola perusahaan sehingga memperoleh laba bersih yang diinginkan. Apabila semakin cepat pertumbuhan penjualan yang didanai dari sumber ekstern dalam bentuk modal sendiri akan mempengaruhi srtuktur modalnya.

5. *Leverage* Operasi adalah penggunaan assets dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud untuk meningkatkan keuntungan (Agus Sartono, 2001:490). Perusahaan yang akan menurunkan *leverage* operasinya memerlukan hutang yang lebih kecil dibanding perusahaan yang menginginkan peningkatan tingkat *leverage* operasinya. Oleh karena *leverage* operasi dipengaruhi persentase perubahan penjualan, maka apabila persentase perubahan penjualan meningkat berakibat *leverage* operasi meningkat. Peningkatan penjualan yang didanai dari laba ditahan akan menyebabkan struktur modal meningkat dan apabila dengan hutang jangka panjang akan menyebabkan struktur modal menurun

C. METODE PENELITIAN

Berdasarkan pokok masalah dan hipotesis yang diuji maka variabel-variabel yang akan di analisis dalam penelitian ini adalah:

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah struktur modal, yaitu perbandingan antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang dan dinyatakan dalam persen.

Struktur modal diukur dengan rumus sebagai berikut : (Bambang Riyanto, 1999:282)

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Modal Sendiri}}{\text{Hutang Jangka Panjang}} \times 100\%$$

Variabel Independen (X)

Variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang diduga secara bebas berpengaruh terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independennya adalah sebagai berikut :

Struktur Aktiva (X₁)

Struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap (aktiva tak lancar) dan dinyatakan dalam persen.

Dirumuskan : (Bambang Riyanto, 1999:22)

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\sum \text{Aktiva Lancar}}{\sum \text{Aktiva Tetap}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan (X₂)

Ukuran perusahaan adalah selisih antara total aktiva pada tahun tertentu (t) dengan tahun sebelumnya (t-1) dan dinyatakan dalam persen.

Dirumuskan : (Bambang Riyanto, 1999:299)

$$\text{PTA} = \frac{\text{TA}_t - \text{TA}_{t-1}}{\text{TA}_{t-1}} \times 100\%$$

$$TA_{t-1}$$

Dimana :

PTA = Pertumbuhan total aktiva

TA_t = Total asset pada tahun ke-t

TA_{t-1} = Total asset pada tahun ke t-1

Profitabilitas (X₃)

Profitabilitas yang diukur dari nol atau disebut juga ROI (*Return On Investment*) adalah perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva dan dinyatakan dalam persen.

Dirumuskan : (Agus Sartono, 2001:123).

$$ROI = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Pertumbuhan Penjualan (X₄)

Tingkat pertumbuhan penjualan adalah perbandingan jumlah penjualan bersih (*Net Sales*) pada tahun tertentu berdasarkan jumlah penjualan bersih pada tahun dasar dan dinyatakan dalam persen.

Dirumuskan : (Agus Sartono, 2001:88)

$$I = \frac{P_n}{P_o} \times 100\%$$

Dimana :

I = Indeks pertumbuhan penjualan

P_n = Jumlah penjualan bersih pada tahun ke-n

P_o = Jumlah penjualan bersih pada tahun dasar

Leverage Operasi

Leverage operasi adalah perbandingan antara persentase perubahan EBIT dengan persentase perubahan penjualan dan dinyatakan dalam persen.

Dirumuskan : (Agus Sartono, 2001:260)

$$DOL = \frac{\text{Persentase perubahan EBIT}}{\text{Persentase perubahan penjualan (Q)}}$$

Dimana :

$$\text{Persentase perubahan EBIT} = \frac{EBIT_{tht} - EBIT_{tht-1}}{EBIT_{tht-1}} \times 100\%$$

$$\text{Persentase perubahan penjualan} = \frac{Q_{th_t} - Q_{th_{t-1}}}{Q_{th_{t-1}}} \times 100\%$$

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Deskripsi data dilaksanakan pada 9 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2000 sampai dengan 2004 dan keseluruhan populasi sebanyak 20 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria tersebut hanya 9 perusahaan makanan dan minuman yang datanya lengkap dan dapat diolah untuk penelitian ini.

Lampiran 1. Daftar Nama 9 Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2000-2004

No	Nama Perusahaan
1	PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk.
2	PT Aqua Golden Mississippi Tbk.
3	PT Davomas Abadi Tbk.
4	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
5	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk.
6	PT Sari Husada Tbk.
7	PT Sekar Laut Tbk.
8	PT Tunas Baru Lampung Tbk.
9	PT Ultra Jaya Milk Tbk.

Tabel 1

Data Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan Penjualan, dan Leverage Operasi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEJ Pada Tahun 2000-2004(dalam %)

Thn	Perusahaan	Y	X1	X2	X3	X4	X5
2000	Ades	123,29	75,51	16,61	-33,99	76,86	-6,43
	Aqua	357,53	68,75	16,92	-12,03	146,11	-5,52
	Davomas	378,97	82,37	13,01	3,79	121,84	-2,10
	Indofood	0,13	141,81	1,08	-32,34	222,77	2,58
	Prasadha	82,81	74,67	-42,70	-96,64	93,32	-21,20
	Sari Husada	3274,69	128,37	31,23	3,67	106,72	-10,39
	Sekar Laut	97,98	84,50	11,23	-58,14	119,53	-13,30

	Tunas Baru	94,51	110,61	28,65	-45,79	116,80	3,33
	Ultra Jaya	630,00	48,95	0,65	1,51	102,07	-7,17
2 0 0 1	Ades	145.70	19.49	-5.64	-4.94	13.04	-8.63
	Aqua	148.17	19.89	-0.21	3.57	20.49	-9.14
	Davomas	433.49	18.44	-7.19	1.83	13.80	-17.39
	Indofood	70.42	33.84	-46.38	-144.33	-25.68	-33.90
	Prasidha	923.56	76.61	50.61	9.35	44.15	0.60
	Sari Husada	503.21	57.96	4.52	12.32	28.76	1.31
	Sekar Laut	130.96	67.90	-2.51	12.09	5.41	-0.69
	Tunas Baru	158.58	131.07	28.25	13.66	23.76	1.81
	Ultra Jaya	156.22	34.05	27.56	0.80	10.25	-10.00
	2 0 0 2	Ades	170.30	18.96	3.55	2.79	18.25
Aqua		194.94	31.97	12.92	10.29	42.38	3.20
Davomas		77.69	32.12	76.49	6.27	20.73	1.63
Indofood		136.81	96.67	3.38	5.75	15.29	0.92
Prasidha		57.48	126.24	17.51	5.26	12.44	0.89
Sari Husada		59.43	120.05	0.38	3.94	8.53	-3.20
Sekar Laut		67.70	106.68	2.35	2.41	0.26	-65.77
Tunas Baru		-753.75	107.07	-11.04	-51.70	-69.56	0.78
Ultra Jaya		-15992.20	136.83	-26.63	-109.61	17.65	2.14
2 0 0 3		Ades	-60.79	62.06	-49.74	468.44	-76.59
	Aqua	-57.95	93.89	2.67	0.52	222.03	-0.44
	Davomas	5602.33	213.10	46.73	28.22	53.89	1.27
	Indofood	3814.10	234.89	17.57	18.95	9.53	-2.13
	Prasidha	6208.02	340.51	19.72	19.58	7.66	3.12
	Sari Husada	3665.31	395.62	8.81	14.91	12.27	-0.51
	Sekar Laut	-2509.92	114.74	-9.62	-60.78	0.93	-41.84
	Tunas Baru	-129.63	121.23	-5.38	34.93	-9.67	15.96
	Ultra Jaya	-132.65	124.80	-7.88	9.62	-4.30	17.75
	2 0 0 4	Ades	-137.61	154.39	1.08	-37.93	-9.08
Aqua		107.25	19.65	0.06	-0.77	-7.75	10.37
Davomas		137.63	27.34	9.08	4.07	1.89	-502.03
Indofood		152.54	84.46	12.69	2.30	14.19	-1.55
Prasidha		87.13	81.15	17.44	1.22	66.44	-0.59
Sari Husada		159.31	45.09	37.28	3.13	47.87	-0.48
Sekar Laut		166.33	25.66	4.89	1.86	-14.55	0.78
Tunas Baru		201.67	37.22	10.10	0.67	20.02	-2.76
Ultra Jaya	202.14	55.33	16.00	0.34	11.35	-8.06	

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory*

Data penelitian diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*, yaitu data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari tahun 2000-2004 antara lain neraca dan laporan perhitungan laba / rugi.

2. Penggambaran Data Secara Statistik

Berdasarkan data 9 perusahaan makanan dan minuman yang telah diolah dengan menggunakan program SPSS For Windows 12.0, diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 2
Analisis Statistik Deskripsi

Var	N	Min	Max	Sum	Mean	Std. Deviation
Y	45	-15992,20	6208,02	30608,68	680,19	1368,06
X ₁	45	18,44	395,65	4486,16	99,69	59,44
X ₂	45	-49,74	76,49	204,94	4,55	21,22
X ₃	45	-144,33	468,44	-545,92	-12,13	43,27
X ₄	45	-76,59	222,03	6468,91	143,75	72,59
X ₅	45	-502,03	60,31	-2165,20	-48,11	160,78

Sumber : Lampiran 8

Dari tabel 2 mengenai analisis statistik deskriptif data, dapat dijelaskan beberapa hal sebagai berikut :

1. *Perkembangan Struktur Modal (Y)*

Besarnya struktur modal pada 9 perusahaan sampel berkisar antara – 15992,20% sampai dengan 6208,02%, dengan rata-rata sebesar 680,19%, pada standar deviasi 1368,06%. Perusahaan sampel dengan struktur modal terendah terjadi pada PT Ultra Jaya Milk Tbk pada tahun 2002 yaitu sebesar –15992,20%, sedangkan untuk struktur modal tertinggi terjadi pada PT Sari Husada Tbk pada tahun 2003 sebesar 6208,02%.

2. *Perkembangan Struktur Aktiva (X₁)*

Besarnya struktur aktiva pada 9 perusahaan sampel berkisar antara 18,44% sampai dengan 395,62%, dengan rata-rata sebesar 99,69%, pada standar deviasi 59,44%. Perusahaan sampel dengan struktur modal terendah terjadi pada PT Davomas Abadi Tbk pada tahun 2000 yaitu sebesar 18,44%, sedangkan untuk struktur modal tertinggi terjadi pada PT Sari Husada Tbk pada tahun 2003 sebesar 395,62%.

3. *Perkembangan Ukuran Perusahaan (X₂)*

Besarnya struktur aktiva pada 9 perusahaan sampel berkisar antara –49,74% sampai dengan 76,49%, dengan rata-rata sebesar 4,55%, pada standar deviasi 21,22%. Perusahaan sampel dengan struktur modal terendah terjadi pada PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk pada tahun 2003 yaitu sebesar – 49,74%, sedangkan untuk struktur modal tertinggi terjadi pada PT Davomas Abadi Tbk pada tahun 2002 sebesar 76,49%.

4. *Perkembangan Profitabilitas (X₃)*

Besarnya struktur aktiva pada 9 perusahaan sampel berkisar antara – 144,33% sampai dengan 468,44%, dengan rata-rata sebesar –12,13%, pada standar deviasi 43,27%. Perusahaan sampel dengan struktur modal terendah

terjadi pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2000 yaitu sebesar -144,33%, sedangkan untuk struktur modal tertinggi terjadi pada PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk pada tahun 2003 sebesar 468,44%.

5. *Perkembangan Tingkat Pertumbuhan Penjualan (X₄)*

Besarnya struktur aktiva pada 9 perusahaan sampel berkisar antara -76,59% sampai dengan 222,03%, dengan rata-rata sebesar 143,75%, pada standar deviasi 72,59%. Perusahaan sampel dengan struktur modal terendah terjadi pada PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk pada tahun 2003 yaitu sebesar -76,59%, sedangkan untuk struktur modal tertinggi terjadi pada PT Aqua Golden Mississippi Tbk pada tahun 2003 sebesar 222,03%.

6. *Perkembangan Leverage Operasi (X₅)*

Besarnya struktur aktiva pada 9 perusahaan sampel berkisar antara -502,03% sampai dengan 60,31%, dengan rata-rata sebesar -48,11%, pada standar deviasi 160,78%. Perusahaan sampel dengan struktur modal terendah terjadi pada PT Davomas Abadi Tbk pada tahun 2004 yaitu sebesar -502,03%, sedangkan untuk struktur modal tertinggi terjadi pada PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk pada tahun 2002 sebesar 60,31%.

3. Hasil Penelitian

1. Uji Asumsi Dasar Klasik Regresi

Metode regresi yang digunakan akan benar-benar menunjukkan hubungan signifikan apabila tidak terjadi gejala Autokorelasi, Multikolinieritas, dan Normalitas.

a. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah korelasi antar serangkaian anggota observasi yang diurutkan menurut waktu (seperti dalam data *time series*) atau ruang (seperti dalam *cross sectional*). Autokorelasi ini sering dijumpai pada sebagian besar variabel ekonomi.

Akibat dari autokorelasi adalah varian sampel tidak menggambarkan varian populasinya, sehingga model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk menaksir nilai variabel dependen dari variabel independen. Untuk mengetahui adanya autokorelasi dilakukan pengujian terhadap nilai Durbin-Watson dengan ketentuan sebagai berikut :

Tabel 3

Tabel Durbin-Watson

Durbin – Watson	Kesimpulan
Kurang dari 1,471	Ada Autokorelasi
1,471-1,731	Tanpa Kesimpulan
1,731-2,269	Tidak ada Autokorelasi
2,269-2,529	Tanpa kesimpulan

Lebih dari 2,529	Ada Autokorelasi
------------------	------------------

Dari pengujian statistik yang telah dilakukan pada data 9 perusahaan makanan dan minuman diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

N	D-W	Keterangan
45	1.776	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : Lampiran 11

Dari tabel di atas terlihat angka Durbin-Watson sebesar 1,776 yang berarti diantara 1,731-2,269 atau berada didaerah tidak ada autokorelasi. Hal ini berarti model regresi tidak ada masalah autokorelasi.

b. Uji Multikolinieritas

Istilah multikolinieritas pada hakekatnya digunakan untuk menunjukkan hubungan linier diantara variabel-variabel bebas dalam model regresi. Penggunaan kata multikolinieritas disini dimaksudkan untuk menunjukkan adanya derajat kolinieritas yang tinggi diantara variabel-variabel bebas (Gunawan Sumodiningrat, 2001:281).

Untuk mendeteksi gejala multikolinieritas pada persamaan regresi linier berganda menggunakan korelasi antara faktor bebas dengan menggunakan matriks korelasi. Jika nilai probabilitas tingkat kesalahan F_{hit} antar faktor bebas lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%, maka suatu variabel bebas tertentu berarti mempunyai korelasi dengan variabel bebas lainnya dan berlaku sebaliknya.

Tabel 5
Ikhtisar Hasil Uji Multikolinieritas

N	Korelasi Antar Faktor-Faktor Bebas	Koef. Korelasi	Sig.	Keterangan
45	X ₁ dengan X ₂	0,3011	0,047	Ada korelasi
	X ₁ dengan X ₃	0,1154	0,456	Tidak ada korelasi
	X ₁ dengan X ₄	0,4852	0,001	Ada korelasi
	X ₁ dengan X ₅	0,0016	0,992	Tidak ada korelasi
	X ₂ dengan X ₃	0,4275	0,004	Ada korelasi
	X ₂ dengan X ₄	0,2691	0,077	Tidak ada korelasi
	X ₂ dengan X ₅	0,1307	0,398	Tidak ada korelasi
	X ₃ dengan X ₄	0,2765	0,069	Tidak ada korelasi
	X ₃ dengan X ₅	0,0567	0,715	Tidak ada korelasi
	X ₄ dengan X ₅	-0,1376	0,373	Tidak ada korelasi

Sumber : Lampiran 10

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan adanya gejala multikolinieritas yang dapat dilihat dari terdapatnya korelasi antar beberapa variabel independen yaitu antara faktor struktur aktiva (X_1) dengan ukuran perusahaan (X_2), struktur aktiva (X_1) dengan pertumbuhan penjualan (X_4) dan ukuran perusahaan (X_2) dengan profitabilitas (X_3). Akan tetapi tanda yang paling jelas dari multikolinieritas adalah ketika R^2 sangat tinggi.

c. **Uji Asumsi Normalitas**

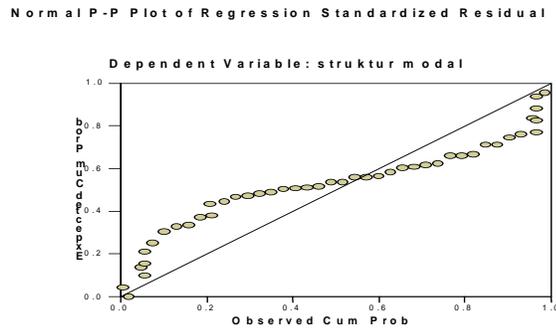
Uji Asumsi Normalitas adalah menguji apakah dalam suatu model regresi, variabel dependen, variabel independen atau kedua-duanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi normal atau mendekati normal.

Cara mendeteksi normalitas adalah dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Dasar pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut

1. Jika data (titik) menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data (titik) menyebar tidak teratur dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Dari pengolahan data 9 perusahaan makanan dan minuman yang dilakukan diperoleh grafik sebagai berikut :

Gambar 6
Grafik Uji Asumsi Normalitas



Sumber : Data diolah

Dari grafik di atas, terlihat data (titik) menyebar disekitar garis diagonal walaupun sedikit berfluktuatif tapi penyebarannya tidak jauh dari garis diagonal. Jadi dapat disimpulkan distribusi data mendekati normal, maka model regresi layak dipakai untuk memprediksi Struktur modal berdasarkan masukan dari variabel independennya.

2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

a. Model Regresi Linier Berganda

Dari pengolahan data diperoleh hasil sebagai berikut :

Tabel 7

Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	B	t	Sig-t
(constant)	116.861	-2,221	.032
Struktur Aktiva	11,669	4,125	.000
Ukuran Perusahaan	16,111	2,144	.038
ROI	2,261	0,917	.365
Pertumbuhan Penjualan	3.445	0,950	.348
Leverage Operasi	0,957	1,045	.303
F-hitung = 10,421		Sig F = 0,000	
R ² = 0,572			

Sumber : Lampiran 12

Hasil regresi linier berganda dapat dimasukkan dalam persamaan menjadi :

$$Y = 116,861 + 11,669 X_1 + 16,111 X_2 + 2,261 X_3 + 3,445 X_4 + 0,957 X_5$$

Bentuk persamaan regresi di atas dapat diartikan sebagai berikut :

- $a = 116,861$, menyatakan bahwa jika faktor-faktor yang lain sama dengan nol, maka struktur modal adalah 116,861 satuan.
- $\beta_1 = 11,669$, menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan struktur aktiva akan meningkatkan struktur modal sebesar 11,669 satuan.
- $\beta_2 = 16,111$, menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan ukuran perusahaan akan meningkatkan struktur modal sebesar 16,111 satuan.
- $\beta_3 = 2,261$, menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan profitabilitas akan meningkatkan struktur modal sebesar 2,261 satuan.
- $\beta_4 = 3,445$, menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan pertumbuhan penjualan akan meningkatkan struktur modal sebesar 3,445 satuan.
- $\beta_5 = 0,957$, menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan *leverage* operasi akan meningkatkan struktur modal sebesar 0,957 satuan.

b. Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini ada 7 (tujuh). Pengujian terhadap hipotesis pertama, kedua, ketiga, keempat dan kelima untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel

dependen dengan menggunakan uji parsial dan pengujian hipotesis keenam untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen dengan menggunakan uji simultan (uji F), serta pengujian terhadap hipotesis ketujuh untuk mengetahui variabel independen mana yang paling mempengaruhi variabel dependen dengan menggunakan uji koefisien Beta.

1. Hasil Uji Parsial

- a. Pengujian antara Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal
Berdasarkan uji koefisien regresi sebesar 11,699 diperoleh t-hitung sebesar 4,125 dengan probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0,000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0\% < 5\%$), sehingga dapat disimpulkan bahwa Struktur Aktiva mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap struktur modal.
- b. Pengujian antara Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal
Berdasarkan uji koefisien regresi sebesar 16,111 diperoleh t-hitung sebesar 2,144 dengan probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0,038 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($3,8\% < 5\%$), sehingga dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap struktur modal.
- c. Pengujian antara Profitabilitas terhadap Struktur Modal
Berdasarkan uji koefisien regresi sebesar 2,261 diperoleh t-hitung sebesar 0,917 dengan probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0,365 lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($36,5\% > 5\%$), sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas mempunyai pengaruh yang positif tidak signifikan terhadap struktur modal.
- d. Pengujian antara Penjualan terhadap Struktur Modal
Berdasarkan uji koefisien regresi sebesar 3,445 diperoleh t-hitung sebesar 0,950 dengan probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0,348 lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($34,8\% > 5\%$), sehingga dapat disimpulkan bahwa Penjualan mempunyai pengaruh yang positif tidak signifikan terhadap struktur modal.
- e. Pengujian antara *Leverage* Operasi terhadap Struktur Modal
Berdasarkan uji koefisien regresi sebesar 0,957 diperoleh t-hitung sebesar 1,045 dengan probabilitas tingkat kesalahan sebesar 0,303 lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($30,3\% > 5\%$), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Leverage* Operasi mempunyai pengaruh yang positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

2. Hasil uji Simultan

Untuk menganalisa besarnya pengaruh faktor independen yaitu struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, tingkat pertumbuhan penjualan dan *leverage* operasi terhadap variabel dependen yaitu struktur modal, maka digunakan uji F-hitung. Apabila probabilitas tingkat kesalahan uji F-hitung

lebih kecil dari tingkat signifikansi tertentu yaitu 5% (0,05), maka model yang diuji adalah signifikan. Untuk keperluan analisis signifikan model regresi yang diajukan, maka disajikan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 8
Hasil Uji Signifikansi Model Regresi

(Uji F-Statistik dan R²)

N	F-hitung	Probabilitas	R ²	Tingkat sig 5%
45	10,421	0,000	0,572	Signifikan

Sumber : Lampiran 11

Pada tabel menunjukkan bahwa F-hitung sebesar 10,421 dengan probabilitas tingkat kesalahan lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0\% < 5\%$), yang berarti bahwa struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan *leverage* operasi secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Nilai R² sebesar 0,572 menunjukkan bahwa besarnya pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan *leverage* operasi terhadap struktur modal sebesar 57,2% sedangkan sisanya sebesar 42,8% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel yang diajukan dalam penelitian ini.

3. Uji Koefisien Beta

Untuk menentukan variabel bebas yang paling dominan dalam mempengaruhi nilai dependen variabel dalam suatu model regresi linier, maka digunakan koefisien Beta. Untuk menentukan koefisien Beta, maka setiap variabel bebas dalam regresi linier mengalami proses *normalized*, yaitu ditransformasikan sehingga dapat saling dibandingkan.

Dalam hal ini koefisien Beta (*Standardized Regression Coefficients*) masing-masing faktor dibandingkan, sehingga dapat diketahui koefisien beta terbesar yang menunjukkan bahwa faktor tersebut merupakan faktor independen yang paling mempengaruhi faktor dependen.

Hasil pengujian disajikan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 9

Hasil Uji Koefisien Beta

Variabel	Koef. Beta
Struktur Aktiva	0,508
Ukuran Perusahaan	0,262
Profitabilitas	0,109
Pertumbuhan Penjualan	0,120

Leverage Operasi	0,112
------------------	-------

Sumber :Lampiran 12

E. KESIMPULAN

- a. Antara struktur aktiva dengan struktur modal mempunyai pengaruh positif signifikan dengan hasil uji koefisien regresi diperoleh nilai t-hitung sebesar 4,125 dengan signifikansi sebesar 0,000, apabila dibandingkan dengan tingkat signifikan t-tabel yang diharapkan yaitu sebesar 5%.
- b. Antara Ukuran Perusahaan dengan struktur modal mempunyai pengaruh positif signifikan dengan hasil uji koefisien regresi diperoleh nilai t-hitung sebesar 2,144 dengan signifikansi sebesar 0,038, apabila dibandingkan dengan tingkat signifikan t-tabel yang diharapkan yaitu sebesar 5%.
- c. Antara Profitabilitas dengan struktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan dengan hasil uji koefisien regresi diperoleh nilai t-hitung sebesar 0,917 dengan signifikansi sebesar 0,365, apabila dibandingkan dengan tingkat signifikan t-tabel yang diharapkan yaitu sebesar 5%.
- d. Antara Penjualan dengan struktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan dengan hasil uji koefisien regresi diperoleh nilai t-hitung sebesar 0,950 dengan signifikansi sebesar 0,348, apabila dibandingkan dengan tingkat signifikan t-tabel yang diharapkan yaitu sebesar 5%.
- e. Antara *Leverage* Operasi dengan struktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan dengan hasil uji koefisien regresi diperoleh nilai t-hitung sebesar 1,045 dengan signifikansi sebesar 0,303, apabila dibandingkan dengan tingkat signifikan t-tabel yang diharapkan yaitu sebesar 5%.
- f. Berdasarkan hasil uji simultan menunjukkan bahwa nilai F-hitung sebesar 10,421 dengan signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan sebesar 5%, yang berarti bahwa struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan *leverage* operasi secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal. Dengan demikian rumusan hipotesis keenam terbukti.
- g. Berdasarkan uji koefisien beta sebesar 0,508, struktur aktiva merupakan faktor independen yang paling mempengaruhi struktur modal sebagai faktor dependen, karena koefisien beta yang dimiliki struktur aktiva merupakan koefisien beta terbesar apabila dibandingkan dengan koefisien beta dari faktor ukuran perusahaan sebesar 0,262, faktor profitabilitas sebesar 0,109, faktor pertumbuhan penjualan sebesar 0,120, dan faktor *leverage* operasi sebesar 0,112. Sehingga rumusan hipotesis ketujuh terjawab.

F. DAFTAR PUSTAKA

- Agus sartono, *Manajemen Keuangan*, BPFE, Yogyakarta, 2001
- Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, BPFE, Yogyakarta, 1999
- Damodar Gujarati, *Ekonometrika Dasar*, Alih Bahasa : Sumarno Zain, Erlangga, Jakarta, 1999
- Indonesian Capital Market Directory, *Institute for Economics and Financial Research*, PT Bursa Efek Jakarta, Jakarta, 2003
- Indonesian Capital Market Directory, *Institute for Economics and Financial Research*, PT Bursa Efek Jakarta, Jakarta, 2004
- Indonesian Capital Market Directory, *Institute for Economics and Financial Research*, PT Bursa Efek Jakarta, Jakarta, 2005
- James C Van Horne dan John M Wachowicz Jr, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta, 1998
- Suad Husnan, *Manajemen Keuangan*, BPFE, Yogyakarta, 1997
- Sugiyono, *Statistik Untuk Penelitian*, CV Alfabeta, Bandung, 2005
- Suhardi Sigit, *Metodelogi Penelitian*, BPFE UST, Yogyakarta, 1999
- Zulian Yamit, *Manajemen Keuangan*, Ekonisia, Yogyakarta, 2001