

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
STRUKTUR KEUANGAN**

**(Studi Empiris pada Industri Barang Konsumsi yang *Go Public* yang  
Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)**

**SKRIPSI**

**Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
Program Studi Akuntansi**



**Oleh:**

**Markus Kresna Wardana**

**NIM : 032114043**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS SANATA DHARMA  
YOGYAKARTA**

**2007**

Skripsi

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
STRUKTUR KEUANGAN**

(Studi Empiris pada Industri Barang Konsumsi yang *Go Public* yang Terdaftar di  
Bursa Efek Jakarta)

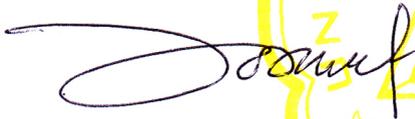
Oleh:

**Markus Kresna Wardana**

NIM: 032114043

Telah Disetujui oleh:

Pembimbing I



Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt

Tanggal: 17 Juli 2007

Pembimbing II



Firma Sulistiyowati, S.E, M.Si.

Tanggal: 31 Agustus 2007

Skripsi  
**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
STRUKTUR KEUANGAN**  
**Studi Empiris pada Industri Barang Konsumsi yang Go Public  
yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta**

Dipersiapkan dan ditulis oleh:  
**Markus Kresna Wardana**  
NIM: 032114043

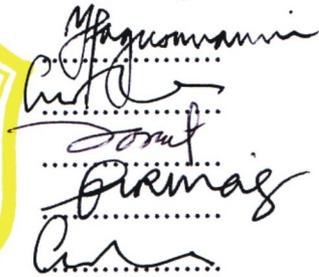
Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji  
pada tanggal 22 September 2007  
dan dinyatakan memenuhi syarat

**Susunan Dewan Penguji**

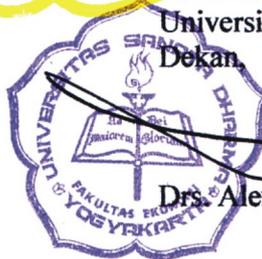
**Nama Lengkap**

Ketua	Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M., Akt
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt
Anggota	Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt
Anggota	Firma Sulistiyowati, S.E., M.Si.
Anggota	Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt

**Tanda Tangan**



Yogyakarta, 29 September 2007  
Fakultas Ekonomi  
Universitas Sanata Dharma  
Dekan.



  
Drs. Alex Kahu Lantum, M.S.

HALAMAN PERSEMBAHAN

*Karya ini aku persembahkan untuk*  
*Yesus Kristus, Kakek dan adikku Ratih di surga,*  
*Terima Kasih atas pendampingannya dimanapun aku berada*  
*Ayah, ibu dan adikku Dani tersayang,*  
*Terima Kasih atas perhatian dan dorongannya*  
*Keluarga besar Om Tata,*  
*Terima Kasih atas bantuan yang diberikan*  
*Yuli Herlina serta keluarga,*  
*Terima Kasih atas dukungan yang diberikan*  
*Sahabat-sahabatku,*  
*Terima Kasih atas kebersamaan kalian*

## **HALAMAN MOTO**

Takut akan Tuhan adalah permulaan pengetahuan, tetapi orang bodoh menghinakan hikmat dan didikan

(Amsal 1 : 7)

Orang terpelajar yang tidak mempunyai pendapat adalah laksana prajurit tak bersenjata yang pergi mendahului yang lain ke medan pertempuran. Kemarahannya akan meracuni sungai jernih dari kehidupan masyarakatnya dan ia akan seperti bijian pohon gaharu pada sebuah kendi yang berisi air jernih.

(Gibran, 2001: 178)

Cinta tidak buta; cinta melihat lebih banyak lagi daripada kenyataan yang ada, Cinta melihat berbagai ide, potensi di dalam diri kita.

(Oswald Chambers, 2004: 17)



UNIVERSITAS SANATA DHARMA  
FAKULTAS EKONOMI  
JURUSAN AKUNTANSI – PROGRAM STUDI AKUNTANSI

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa Skripsi dengan judul: Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Keuangan dimajukan tanggal 22 September 2007 adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau symbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya aku seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Yogyakarta, 17 Juni 2007  
Yang membuat pernyataan,

Tanda Tangan

Markus Kresna Wardana

## KATA PENGANTAR

Puji syukur dan terima kasih ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.

Dalam menyelesaikan skripsi ini penulis mendapat bantuan, bimbingan dan arahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Allah Bapa, Tuhan Yesus Kristus dan Bunda Maria yang selalu membimbing dan menuntun penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Dr. Ir. P. Wiryono P., S. J., selaku Rektor Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan kesempatan untuk belajar kepada penulis.
3. Drs. Alex Kahu Lantum, M. S., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.
4. Ir. Drs. Hansiadi Yuli Hartanto, M. Si., Akt selaku Ketua Program Studi Akuntansi
5. Drs. Yusef Widya Karsana, M. Si., Akt selaku pembimbing I yang telah membantu serta membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Firma Sulistiyowati, S. E, M. Si. selaku Pembimbing II yang telah membantu serta membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Ayah dan Ibu tercinta serta kedua adikku tersayang Danik dan Ratih yang telah membantu dan memberi dorongan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Keluarga besar Om Tata yang telah memberikan kesempatan belajar kepada penulis.
9. Keluarga besar Om Mardi yang selalu mengingatkan dan mendorong penulis agar segera menyelesaikan skripsi ini.
10. Yuli Herlina yang aku sayangi dan Adi serta keluarga yang selalu memberikan semangat kepada penulis untuk segera menyelesaikan skripsi ini.

11. Bapak Petra dan Ibu Ayu beserta keluarga yang telah membantu mencarikan data penelitian sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
12. Sahabat-sahabatku kelas B : Nggawok, Yongki, Ade, Yoyok, Pepenk, Bra, Stanis, Bangun, Gordi, Biki, Yudya, Singgih, Seno, Simbah, Nina, Hera, Mega, Febri, Uli, Novel, Putri, Resa, Anggi, Lisa, Maria, Fifi, Yuliana, Fani, Dian, Ratna, Raden dan Nanta atas dorongan dan bantuan kalian.
13. Sahabat-sahabatku Indra, Anto, Harto, Nggomek, Danang, Jambul, Sony, Venduzt atas kebersamaan kalian.
14. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangannya, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Yogyakarta, 17 Juni 2007

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	iv
HALAMAN MOTTO .....	v
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS.....	vi
HALAMAN KATA PENGANTAR .....	vii
HALAMAN DAFTAR ISI .....	ix
HALAMAN DAFTAR TABEL .....	xii
ABSTRAK.....	xiii
ABSTRACT.....	xiv
BAB I    PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah .....	5
C. Tujuan Penelitian .....	5
D. Manfaat Penelitian .....	5
E. Sistematika Penulisan .....	6
BAB II   LANDASAN TEORI.....	8
A. Pengertian Manajemen Keuangan.....	8
B. Sruktur Keuangan .....	9
C. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Struktur Keuangan .....	14

	D. Review Penelitian terdahulu .....	21
	E. Pengembangan Hipotesis .....	24
BAB III	METODE PENELITIAN.....	28
	A. Jenis Penelitian.....	28
	B. Waktu dan Tempat Penelitian .....	28
	C. Subyek dan Objek Penelitian .....	28
	D. Populasi dan penentuan Sampel.....	28
	E. Teknik Pengumpulan Data.....	29
	F. Jenis Data .....	29
	G. Metode Analisis Data.....	30
	1. Identifikasi Variabel.....	30
	2. Pengujian Persyaratan Analisis .....	31
	3. Pengujian Hipotesis.....	33
BAB IV	GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN.....	39
	A. Sejarah Singkat Bursa Efek Jakarta .....	39
	B. Gambaran Umum Perusahaan Sampel.....	41
BAB V	ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....	60
	A. Deskripsi Data.....	60
	B. Analisis Data .....	61
	1. Menghitung Variabel Penelitian .....	61
	2. Pengujian Persyaratan Analisis .....	63
	3. Pengujian Hipotesis.....	65
	C. Pembahasan.....	68

BAB VI	PENUTUP.....	77
A.	Kesimpulan .....	77
B.	Keterbatasan Penelitian.....	77
C.	Saran.....	78
DAFTAR PUSTAKA	.....	79
LAMPIRAN	.....	81

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1: Coefficients (a).....	63

## ABSTRAK

# ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR KEUANGAN

(Studi Empiris pada Industri Barang Konsumsi yang *Go Public* yang Terdaftar di  
Bursa Efek Jakarta)

Markus Kresna Wardana  
NIM: 032114043  
Universitas Sanata Dharma  
Yogyakarta  
2007

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh faktor pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, beban pajak, dan laba ditahan terhadap struktur keuangan. Alasan pengambilan faktor-faktor tersebut dalam penelitian ini adalah bahwa tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur keuangan karena semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan semakin aman perusahaan dalam menanggung beban tetapnya sehingga hutang perusahaan lebih besar, struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur keuangan karena apabila aktiva perusahaan cocok untuk dijadikan agunan kredit maka hutang perusahaan lebih besar, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur keuangan karena semakin besar perusahaan maka semakin mudah perusahaan dalam memperoleh pinjaman hutang yang lebih besar, beban pajak berpengaruh terhadap struktur keuangan karena semakin tinggi beban pajak maka semakin tinggi hutang perusahaan agar dapat menghemat pajak, laba ditahan berpengaruh terhadap struktur keuangan karena semakin besar laba ditahan maka semakin kecil hutang yang dibutuhkan untuk membiayai perusahaan.

Jenis penelitian adalah studi empiris. Data diperoleh dengan teknik dokumentasi. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, beban pajak, dan laba ditahan berpengaruh terhadap struktur keuangan. Ini ditunjukkan oleh nilai *p-value*  $0.000 < 0.05$ . Secara parsial struktur aktiva, ukuran perusahaan, dan beban pajak berpengaruh positif terhadap struktur keuangan sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh positif dan laba ditahan tidak berpengaruh negatif terhadap struktur keuangan.

## **ABSTRACT**

### **AN ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING FINANCIAL STRUCTURE**

(An Empirical Study at Go Public Consumer Goods Industry Listed in  
Jakarta Stock Exchange)

Markus Kresna Wardana  
NIM: 032114043  
Sanata Dharma University  
Yogyakarta  
2007

The aim of this study was to find out the influence of sales growth, assets structure, firm's size, tax burden and retained earnings factors on the financial structure. The reason of taking those factors in this study was that the sales growth influenced the financial structure because the highest sales growth, the more secure was the firm in bearing the fixed costs so the firm's debt became bigger. Assets structure influenced the financial structure because if the assets of the firm matched to be credit collateral so the debt of the firm was higher. Firm's size influenced the financial structure because the bigger firm the easier was the firm in getting bigger loan. Tax burden influenced the financial structure as tax burden was higher so the debt of the firm was higher too to save the tax. Retained earnings influenced the financial structure as the retained earnings were higher so the debt needed to finance the firm was lower.

This was an empirical study. This study obtained the data by documentation. The data analysis technique of this study was the Multiple Linear Regression analysis.

The result of study showed that the sales growth, the assets structure, the firm's size, the tax burden and the retained earnings had an influence on the financial structure simultaneously. That thing was showed by probability value of  $0.000 < 0.05$ . Individually the assets structure, the firm's size and the tax rate had positive influence on the financial structure while the sales growth did not have positive influence, and retained earnings had no negative influence on the financial structure.

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Teknologi merupakan salah satu penyebab utama terjadinya globalisasi pasar. Globalisasi pasar dapat bermuara pada masalah peluang dan tantangan. Peluang dan tantangan yang dihadapi tersebut berdasarkan pada kekuatan dan kelemahan yang dimiliki oleh masing-masing industri dalam menghadapi semakin ketatnya persaingan. Hanya perusahaan yang memiliki skala operasi global yang dapat terus menerus memiliki peluang mempertahankan dan meningkatkan pertumbuhannya.

Dalam menghadapi kondisi perekonomian seperti ini banyak perusahaan, baik yang berskala besar maupun kecil, yang bersifat *profit motive* maupun *non profit motive*, akan menaruh perhatian pada masalah manajemen keuangan. Disamping masalah-masalah lain seperti produksi, pemasaran dan personalia dalam usaha pencapaian tujuan perusahaan.

Manajemen keuangan pada hakikatnya menyangkut keseimbangan finansial di dalam perusahaan. Keseimbangan finansial artinya mencari keseimbangan antara aktiva dengan pasiva yang dibutuhkan dan mencari susunan kualitatif aktiva dan pasiva tersebut dengan sebaik-baiknya. Menurut Riyanto (1995: 13), pemilihan susunan kualitatif dari aktiva akan menentukan struktur kekayaan perusahaan, sedangkan pemilihan susunan kualitatif dari pasiva akan menentukan struktur finansial perusahaan.

Menurut Martin dkk (1994) dalam Masidonda dkk (2001) bahwa struktur finansial atau biasa juga disebut struktur keuangan merupakan kombinasi atau bauran segenap pos yang masuk ke dalam sisi kanan neraca keuangan perusahaan. Di sisi lain, Weston dan Copeland (1986: 3) mengartikan struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitya. Struktur keuangan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan neraca yang terdiri dari hutang dan ekuitas.

Struktur keuangan merupakan salah satu keputusan penting dari manajer keuangan dalam meningkatkan profitabilitas bagi kemakmuran pemilik perusahaan. Menurut Sutrisno (2000) dalam Masidonda dkk (2001) menyatakan bahwa kemakmuran para pemegang saham diperlihatkan dalam wujud semakin tingginya harga saham yang merupakan pencerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan dividen. Oleh karena itu, kemakmuran para pemegang saham dapat dijadikan sebagai dasar analisis dan tindakan rasional dalam proses pembuatan keputusan. Dengan demikian, bagi suatu perusahaan dalam memutuskan pendanaan mana yang akan diambil, apakah sebaiknya menggunakan dana internal ataukah dengan dana eksternal, secara finansial penambahan dana tersebut harus dapat meningkatkan kemakmuran pemilik.

Dalam melakukan keputusan keuangan, perusahaan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana ekonomis guna membiayai belanja kebutuhan-kebutuhan investasi serta

kegiatan usahanya. Untuk itu, dalam penetapan struktur keuangan perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhinya.

Menurut Weston dan Brigham (1994) dalam Masidonda dkk (2001), beberapa faktor yang mempengaruhi struktur keuangan perusahaan, seperti pertumbuhan penjualan, stabilitas penjualan, struktur saingan, struktur aktiva, sikap manajer, dan sikap pemberi pinjaman. Sedangkan Awat dan Muljadi (1989: 58) mengemukakan faktor yang mempengaruhi struktur keuangan yaitu tingkat *leverage*, kemampuan intern, batas kredit, besarnya perusahaan, pertumbuhan aktiva perusahaan dan struktur aktiva.

Weston dan Copeland (1986: 20) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan dari perusahaan adalah pertumbuhan penjualan, stabilitas arus kas, karakteristik industri, struktur aktiva, sikap manajer, dan sikap pemberi pinjaman. Sartono (1998) dalam Masidonda dkk (2001) mengemukakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan adalah ukuran perusahaan, kelas industri, *operating leverage*, risiko bisnis, profitabilitas, dan kebijakan dividen.

Penelitian sebelumnya, Jaelani La masidonda dkk (2001) meneliti pengaruh faktor struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, beban pajak, dan laba ditahan terhadap struktur keuangan pada industri makanan dan minuman yang *go public* di Bursa Efek Jakarta tahun 1993-1997. Penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa secara simultan kelima faktor tersebut berpengaruh terhadap struktur keuangan. Secara parsial pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan beban pajak

berpengaruh terhadap struktur keuangan dan hanya laba ditahan yang tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan.

Penelitian ini ingin menguji kembali beberapa faktor pada penelitian sebelumnya yang diduga mempengaruhi struktur keuangan. Tingkat pertumbuhan penjualan diduga berpengaruh terhadap struktur keuangan karena perusahaan yang pertumbuhan penjualannya tinggi lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi maka ada kecenderungan menggunakan hutang yang lebih besar. Struktur aktiva diduga berpengaruh terhadap struktur keuangan karena apabila aktiva perusahaan cocok untuk dijadikan agunan kredit, maka perusahaan akan cenderung menggunakan jumlah hutang yang lebih besar. Ukuran perusahaan diduga berpengaruh terhadap struktur keuangan yang didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan, semakin mudah dalam memperoleh pinjaman sehingga hutangnya lebih besar. Sementara itu beban pajak diduga berpengaruh terhadap struktur keuangan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar beban pajak perusahaan maka akan semakin besar hutang perusahaan dikarenakan dengan adanya hutang akan menghemat pajak. Laba ditahan diduga berpengaruh terhadap struktur keuangan karena semakin besar laba yang ditahan kedalam perusahaan maka semakin kecil hutang yang dibutuhkan untuk membiayai perusahaan.

Berdasarkan pemikiran di atas, peneliti tertarik untuk meneliti apakah faktor pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, beban

pajak, dan laba ditahan mempengaruhi struktur keuangan pada industri barang konsumsi yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, permasalahan pokok dalam penelitian ini adalah apakah faktor pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, beban pajak, dan laba ditahan berpengaruh terhadap struktur keuangan pada industri barang konsumsi yang *go public* di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2002 sampai dengan tahun 2005.

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh faktor pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, beban pajak, dan laba ditahan terhadap struktur keuangan pada industri barang konsumsi yang *go public* di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2002 sampai dengan tahun 2005.

## **D. Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi:

### 1. Perusahaan

Sebagai bahan masukan bagi industri barang konsumsi terutama manajer keuangan untuk dijadikan pertimbangan dalam penentuan struktur keuangan dalam upaya meningkatkan kemakmuran pemilik.

## 2. Universitas

Sebagai tambahan informasi, referensi, wawasan teoretis khususnya masalah struktur keuangan.

## 3. Peneliti

Untuk menerapkan pengetahuan teoretis yang diperoleh selama kuliah ke dalam praktek yang sesungguhnya.

### **E. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan penelitian ini dibagi menjadi enam bab yaitu sebagai berikut:

#### **BAB I : Pendahuluan**

Meliputi Latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian

#### **BAB II : Landasan Teori**

Dalam bab ini diuraikan kajian teoretis yang relevan dengan penelitian, penelitian sebelumnya yang pernah dilakukan, dan pengembangan hipotesis

#### **BAB III : Metode Penelitian**

Bab ini menguraikan jenis penelitian, waktu dan tempat penelitian, subyek dan obyek penelitian, populasi dan penentuan sampel, teknik pengumpulan data, jenis data, dan metode analisis data.

**BAB IV : Gambaran Umum Perusahaan**

Bab ini meliputi gambaran umum Bursa Efek Jakarta dan perusahaan yang diteliti.

**BAB V : Analisis Data dan Pembahasan**

Bab ini menguraikan tentang pengolahan data dan pembahasan untuk masing-masing permasalahan yang telah dirumuskan dalam bab I

**BAB VI : Penutup**

Bab ini meliputi kesimpulan yang diambil dari penelitian dan pernyataan keterbatasan peneliti dalam melakukan penelitian, disertai dengan saran yang berkaitan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. Pengertian Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan adalah kegiatan untuk memperoleh dan menggunakan dana dengan tujuan untuk meningkatkan atau memaksimalkan nilai perusahaan. Fungsi manajemen keuangan, yaitu perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian dalam mendapatkan serta menggunakan dana sebagai upaya untuk meningkatkan dan memaksimalkan nilai perusahaan (Yuniarto, 2000: 1).

Menurut Awat dan Mulyadi (1989: 1), manajemen keuangan sendiri memiliki tiga fungsi keputusan yaitu :

##### 1. Keputusan investasi

Keputusan investasi menyangkut tentang keputusan alokasi dana yang berasal baik dari dalam maupun dari luar perusahaan dalam berbagai bentuk investasi. Dengan kata lain investasi macam apa yang paling baik bagi perusahaan. Keputusan investasi ini akan menentukan keseluruhan jumlah aktiva yang ada pada perusahaan, komposisi dari aktiva-aktiva tersebut, beserta tingkat resiko usahanya.

##### 2. Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan ini menjawab berbagai pertanyaan penting, seperti bagaimana memperoleh dana untuk investasi yang efisien; bagaimana komposisi sumber dana yang harus dipertahankan; dan bagaimana peran

manajer keuangan dalam penentuan kebutuhan dana yang semakin kompleks dalam kondisi globalisasi pasar modal. Jadi keputusan pendanaan ini bersangkutan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pembelanjaan yang baik, dan penentuan struktur keuangan yang tepat.

### 3. Keputusan dividen

Keputusan dividen menyangkut kebijakan dividen. Kebijakan dividen ini menyangkut tentang keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan seharusnya dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, kas, atau ditahan dalam bentuk laba guna pembelanjaan investasi di masa mendatang. Keputusan mengenai dividen ini sangat erat kaitannya dengan keputusan pemenuhan kebutuhan dana.

## **B. Struktur Keuangan**

Konsep penting manajemen keuangan adalah masalah sumber dana dan penggunaan dana. Dana dapat dipenuhi dari sumber intern ataupun sumber ekstern perusahaan. Dana tersebut kemudian dialokasikan untuk membiayai belanja aktiva-aktiva perusahaan. Menurut Wijaya (2001) dalam Yuniningsih (2002), manajer harus memperhitungkan manfaat dan biaya dari sumber dana yang dipilih dalam melakukan pengambilan keputusan pendanaan. Masing-masing sumber dana mempunyai konsekuensi dan karakteristik finansial yang berbeda.

Pada hakikatnya, pemenuhan dan pengalokasian dana menyangkut masalah keseimbangan finansial dalam perusahaan, yaitu mengadakan keseimbangan antara aktiva dengan pasiva tersebut dengan sebaik-baiknya. Suatu perusahaan dikatakan dalam keadaan keseimbangan finansial, apabila perusahaan tersebut selama menjalankan fungsinya tidak menghadapi gangguan-gangguan finansial, yang disebabkan karena adanya keseimbangan antara jumlah dana yang tersedia dengan jumlah dana yang dibutuhkan.

Riyanto (1995: 13) mengemukakan bahwa penyusunan kualitatif dari aktiva akan menentukan struktur kekayaan, sedangkan pemilihan susunan kualitatif dari pasiva akan menentukan struktur finansial. Struktur kekayaan ialah perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolut maupun dalam artian relatif antara aktiva lancar dengan aktiva tetap. Misalnya: aktiva lancar Rp 80.000 sedangkan aktiva tetapnya 120.000 maka absolut = 8:12 dan relatifnya = 40% : 60%. Struktur finansial mencerminkan cara bagaimana aktiva-aktiva perusahaan dibelanjai, dengan demikian struktur finansial tercermin pada keseluruhan pasiva dalam neraca.

Martin dkk (1994) dalam Marsidonda dkk (2001) mengemukakan bahwa struktur finansial atau biasa juga disebut struktur keuangan merupakan kombinasi atau bauran segenap pos yang masuk ke dalam sisi kanan neraca keuangan perusahaan. Sementara itu, Weston dan Copeland (1986: 3) mengartikan struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivanya. Struktur keuangan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan neraca yang terdiri dari hutang dan ekuitas. Dengan demikian, struktur keuangan

adalah pencerminan dari cara suatu perusahaan untuk membiayai aktivitya. Aktiva tersebut merupakan komposisi dari sumber hutang dan ekuitas.

Menurut Kieso, Weygandt dan Warfield (2002: 179), hutang merupakan kemungkinan pengorbanan masa depan atas manfaat ekonomi yang muncul dari kewajiban saat ini entitas tertentu untuk mentransfer aktiva atau menyediakan jasa kepada entitas lainnya di masa depan sebagai hasil dari transaksi atau kejadian masa lalu. Hutang memiliki tiga karakteristik utama yaitu:

1. Merupakan kewajiban saat ini yang memerlukan penyelesaian dengan kemungkinan transfer masa depan atau penggunaan kas, barang, atau jasa.
2. Merupakan kewajiban yang tidak dapat dihindari
3. Transaksi atau kejadian lainnya yang menciptakan kewajiban itu harus telah terjadi.

Hutang melibatkan pengeluaran aktiva atau jasa di masa depan, maka salah satu karakteristik yang paling penting adalah tanggal dimana hutang itu harus dibayarkan. Karakteristik ini menimbulkan pembagian dasar hutang menjadi hutang lancar dan hutang jangka panjang.

Hutang lancar adalah hutang yang likuidasinya diperkirakan secara layak memerlukan penggunaan sumber daya yang ada yang diklasifikasikan sebagai aktiva lancar, atau penciptaan hutang lancar lain. Definisi ini telah diterima secara luas karena mengakui siklus operasi dari berbagai jangka waktu pada industri yang berbeda, dan mempertimbangkan pentingnya hubungan antara aktiva lancar dan hutang lancar. Jenis-jenis hutang lancar yaitu: hutang usaha,

wesel bayar, jatuh tempo berjalan hutang jangka panjang, hutang jangka pendek yang diharapkan akan didanai kembali, hutang deviden, deposito yang dapat dikembalikan, pendapatan diterima di muka, hutang pajak penjualan, hutang pajak properti, hutang pajak penghasilan, dan hutang yang berhubungan dengan karyawan.

Hutang jangka panjang yaitu terdiri dari pengorbanan manfaat ekonomi yang sangat mungkin di masa depan akibat kewajiban sekarang yang tidak dibayarkan dalam satu tahun atau siklus operasi perusahaan, mana yang lebih lama. Jenis-jenis hutang jangka panjang yaitu: hutang obligasi, wesel bayar jangka panjang, hutang hipotik, hutang pensiun dan hutang lease.

Ekuitas pemegang saham adalah perbedaan antara aktiva dan hutang perusahaan. Dengan kata lain, ekuitas pemilik atau pemegang saham merupakan kontribusi kumulatif bersih oleh pemegang saham di tambah laba yang telah ditahan. Sebagai kepentingan residu, ekuitas pemegang saham tidak memiliki eksistensi di luar aktiva dan hutang perusahaan, ekuitas pemegang saham sama dengan aktiva bersih. Ekuitas pemegang saham bukan merupakan klaim atas aktiva khusus tetapi klaim atas bagian dari total aktiva. Jumlahnya tidak dapat ditentukan secara spesifik atau tetap, karena hal itu tergantung pada profitabilitas perusahaan. Ekuitas pemegang saham bertambah jika perusahaan memperoleh keuntungan, dan menurun atau hilang jika perusahaan mengalami kerugian. Bagian dari ekuitas pemilik yaitu:

1. Modal saham yaitu nilai pari dari semua modal saham yang diterbitkan

2. Tambahan modal disetor yaitu total jumlah yang disetorkan ke modal saham, jumlah tersebut diberikan oleh pemegang saham kepada perseroan untuk digunakan dalam bisnisnya.
3. Laba ditahan yaitu laba yang tidak dibagi kepada pemegang saham sebagai deviden yang tetap diinvestasikan dalam perusahaan

Konsep penting lain dalam struktur keuangan adalah faktor *leverage*. Sartono (1998) dalam Masidonda dkk (2001) menyatakan bahwa dalam manajemen keuangan, *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan dengan maksud meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Konsep *leverage* tersebut sangat penting terutama untuk menunjukkan kepada analis keuangan dalam melihat *trade off* antara risiko dan tingkat keuntungan dari berbagai tipe keputusan finansial.

Keuntungan penggunaan *leverage* pada perusahaan adalah melalui pembayaran bunga sebagai biaya yang dapat mengurangi pajak. Menurut Sartono (1998) dalam Masidonda dkk (2001), konsekuensinya adalah total dana yang tersedia untuk membayar pemegang saham akan lebih besar jika perusahaan menggunakan hutang dikarenakan pembiayaan berasal dari hutang bukan dari laba ditahan sehingga laba yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai deviden lebih besar daripada laba yang ditahan sebagai ekuitas.

Horne (1983: 16) menyatakan bahwa beban bunga atas hutang yang diterbitkan oleh perusahaan adalah suatu biaya dan dapat mengurangi pajak. Hal ini berbeda dengan deviden *common* dan *preferred stock* yang tidak dapat mengurangi pajak. Jika suatu perusahaan kegiatannya menguntungkan dan

membayar pajak atas laba, memakai hutang sebagai salah satu sumber pembiayaan akan memberikan suatu keuntungan pajak yang cukup berarti dibandingkan dengan penggunaan *preferred* atau *common stock*.

### **C. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Keuangan**

Dalam melakukan keputusan finansial, perusahaan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana ekonomis guna membiayai belanja kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya. Untuk itu, dalam penetapan struktur keuangan, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang berpengaruh. Dalam Masidonda dkk (2001), faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan dari perusahaan adalah:

#### **1. Pertumbuhan penjualan**

Pertumbuhan penjualan dapat diketahui dengan mengurangkan penjualan tahun yang bersangkutan dengan penjualan tahun sebelumnya kemudian dibagi dengan penjualan tahun sebelumnya. Makin cepat tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhan penjualan tersebut. Perusahaan yang tingkat penjualannya tinggi akan membutuhkan aktiva yang lebih besar. Untuk mendapatkan aktiva yang lebih besar maka membutuhkan dana. Dana ini bisa berasal dari hutang.

Brigham & Gapenski (1999) dalam Soliha (2002) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi

cenderung membutuhkan dana dari sumber eksternal yang besar. Karena penggunaan hutang yang lebih besar akan meningkatkan rentabilitas modal sendiri yang ditunjukkan oleh ratio antara laba bersih dengan modal sendiri yang digunakan.

Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Brigham & Houston (2001) dalam Saidi (2004) menyatakan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah. Hal ini dikarenakan semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin tinggi keuntungan yang diperoleh sehingga semakin besar kemungkinan perusahaan mampu memenuhi kewajiban tetapnya.

## 2. Struktur aktiva

Menurut Masdupi (2005: 62), struktur aktiva adalah perbandingan aktiva tetap dengan total aktiva. Bila struktur aktiva suatu perusahaan semakin tinggi, maka dana perusahaan tersebut sebagian besar diinvestasikan pada aktiva tetap. Sartono (1998) dalam Masidonda dkk (2001) menyatakan bahwa perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi cenderung menggunakan *leverage* lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktivanya tidak tinggi.

Houston dan Brigham (2001: 39) mengemukakan bahwa apabila aktiva perusahaan cocok untuk dijadikan agunan kredit, maka perusahaan tersebut akan cenderung menggunakan jumlah hutang yang lebih besar. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan hutang akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar.

### 3. Ukuran perusahaan

Menurut Ferri dan Jones (1979) dalam Masidonda dkk (2001), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Semakin besar suatu perusahaan maka semakin banyak dana yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Pemenuhan sumber dana dapat berasal dari hutang.

Awat dan Mulyadi (1989: 58) mengemukakan bahwa perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu, hal ini memungkinkan perusahaan besar tingkat *leverage*-nya akan lebih besar daripada perusahaan yang berukuran kecil.

Selain itu, menurut Soliha (2002: 154) perusahaan yang besar dan tumbuh bisa merefleksikan tingkat profit dimasa mendatang. Perusahaan yang besar relatif lebih mudah untuk akses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal. Dengan demikian, ukuran

perusahaan berpengaruh terhadap struktur keuangan dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar suatu perusahaan, ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar.

#### 4. Beban pajak

Beban pajak dapat diketahui dengan membandingkan antara beban pajak dengan laba sebelum pajak. Keuntungan penggunaan leverage pada perusahaan adalah melalui pembayaran bunga sebagai biaya yang dapat mengurangi pajak. Menurut Sartono (1998) dalam Masidonda dkk (2001), total dana yang tersedia untuk membayar pemegang saham akan lebih besar jika perusahaan menggunakan hutang dikarenakan pembiayaan berasal dari hutang bukan dari laba ditahan sehingga laba yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden lebih besar daripada laba yang ditahan.

Horne (1983: 16) menyatakan bahwa beban bunga atas hutang yang diterbitkan oleh perusahaan adalah suatu biaya dan dapat mengurangi pajak. Hal ini berbeda dengan deviden *preferred* dan *common stock* yang tidak dapat mengurangi pajak. Jika suatu perusahaan kegiatannya menguntungkan dan membayar pajak atas laba, memakai hutang sebagai salah satu sumber pembiayaan akan memberikan suatu keuntungan pajak yang cukup berarti dibandingkan dengan penggunaan *preferred* dan *common stock*.

Modigliani & Miller (1963) dalam Masidonda dkk (2001) mengemukakan bahwa bila ada pajak maka perubahan struktur keuangan

menjadi relevan. Hal ini disebabkan karena bunga yang dibayarkan berfungsi sebagai pengurang pajak atau sebagai *tax deductible*. Bagi perusahaan yang menggunakan hutang bisa menghemat pajak.

Menurut Modigliani dan Miller (1963) dalam Soliha (2002), perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang membayar pajak rendah. Namun demikian penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menghadap bahaya kebangkrutan yang tinggi. Peningkatan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, namun pada titik tertentu akan menurunkan nilai perusahaan.

Selain itu pembiayaan dengan hutang akan menimbulkan beban bunga sementara pembiayaan dengan ekuitas akan menimbulkan kewajiban membayar deviden kepada para investor. Bunga yang dibayar perseroan dikurangkan dari pendapatan operasi guna menghitung laba kena pajak, tetapi tidak demikian halnya dengan deviden yang dibayar. Karena itu, perseroan memerlukan laba sebelum pajak Rp 1 untuk membayar bunga Rp 1, tetapi jika perseroan tersebut terkena tarif pajak 40 % oleh pemerintah pusat maka untuk membayar deviden Rp 1 diperlukan laba sebelum pajak sebesar :

$$\frac{\text{Rp 1}}{1 - \text{Tarif pajak}} = \frac{\text{Rp 1}}{0.60} = \text{Rp 1,6667}$$

Dari beberapa pendapat di atas, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang menggunakan hutang akan mendapatkan penghematan pajak.

Diperkenalkannya bunga sebagai pengurang pajak maka sangat berpengaruh terhadap cara pembiayaan perusahaan. Akibatnya perusahaan cenderung menggunakan sumber dana dari hutang yang lebih besar. Hal ini tentu saja berpengaruh terhadap struktur keuangan.

#### 5. Laba ditahan

Laba ditahan merupakan pengukuran besarnya laba ditahan yang dinyatakan dalam persentase. Laba ditahan dapat diketahui dengan menggunakan formula  $(1-c)$  dengan  $c = \% \text{ laba dibagi}$ . Laba ditahan (*retained earning*) juga merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Setiap perusahaan menginginkan adanya pertumbuhan di samping dapat membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Namun demikian, kedua tujuan tersebut selalu bertentangan.

Untuk meningkatkan nilai perusahaan maka disamping membuat kebijakan deviden maka perusahaan dituntut untuk tumbuh. Pertumbuhan dapat diwujudkan dengan menggunakan kesempatan investasi sebaik-baiknya. Investasi berhubungan dengan pendanaan dan apabila investasi sebagian besar didanai *internal equity* maka akan mempengaruhi besarnya deviden dibagikan. Dan apabila dana *internal equity* kurang mencukupi dari dana yang dibutuhkan untuk investasi maka bisa dipenuhinya dari eksternal khususnya dari hutang. Menurut Surasni (1998) dalam Yuniningsih (2002), perusahaan yang cenderung menggunakan sumber dana eksternal untuk mendanai tambahan investasi akan membagikan

dividen lebih besar. Untuk itulah, manajer harus dapat menentukan kebijakan dividen yang memberikan keuntungan kepada investor selain menjalankan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang diharapkan.

Riyanto & Dermawan (1997) dalam Yuniningsih (2002) menyatakan bahwa perusahaan dalam membuat keputusan pembagian dividen harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Laba sebaiknya tidak dibagikan sebagai dividen seluruhnya dan sebagian harus disisihkan untuk diinvestasikan kembali. Karena kebijakan dividen terdapat dua pihak berkepentingan yang saling bertentangan yaitu kepentingan pemegang saham dengan dividen dan kepentingan perusahaan dengan *retained earning* untuk investasi, disamping kepentingan *bondholders* yang juga mempengaruhi besarnya dividen kas yang dibagikan.

Semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan berarti semakin kecil laba yang dapat ditahan. Sebagai akibatnya, hal ini menghambat tingkat pertumbuhan (*rate of growth*) dalam pendapatan. Kalau perusahaan menahan sebagian besar pendapatannya dalam perusahaan, berarti bagian pendapatan yang tersedia untuk dibayarkan sebagai dividen akan semakin kecil.

Menurut Sutrisno (2000) dalam Jaelani Masidonda (2001) mengemukakan bahwa apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen akan dapat memperbesar sumber dana intern perusahaan.

Dengan demikian akan memperkecil struktur keuangan karena perusahaan cenderung menggunakan laba ditahan ketimbang menggunakan hutang.

Dari uraian di atas, terlihat bahwa semakin besar laba yang ditahan kedalam perusahaan maka semakin kecil hutang yang dibutuhkan perusahaan. Karena perusahaan menggunakan laba ditahan bukan menggunakan hutang untuk membiayai perusahaan agar perusahaan bisa tumbuh.

#### **D. Review Penelitian Terdahulu**

Penelitian yang sama pernah dilakukan oleh Jaelani La masidonda dkk dengan periode penelitian antara tahun 1993-1997. Penelitian ini meneliti pengaruh faktor struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, beban pajak, dan laba ditahan terhadap struktur keuangan pada industri makanan dan minuman yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.

Penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan:

1. Secara simultan kelima faktor tersebut berpengaruh signifikan terhadap struktur keuangan. Hal ini dikarenakan nilai Sig F = 0,0032 lebih kecil daripada  $\alpha = 0,05$ . Kelima variabel tersebut memberikan nilai  $R^2$  sebesar 44,39% berarti dengan kata lain variasi nilai variabel struktur keuangan ditentukan oleh variasi nilai variabel X sebesar 44,39% sedangkan sisanya sebesar 45,61% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model ini.

## 2. Pengaruh secara parsial

### a. Pertumbuhan penjualan

Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur keuangan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Achmad (1998) dan Meivinita (1998) bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur keuangan. Sedangkan penelitian lainnya yang dilakukan oleh Krishnan (1996), Badhuri (2002), Moh'd (1998) dan Majumdar (1999) menghasilkan temuan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan salah satu faktor yang berpengaruh positif terhadap struktur keuangan perusahaan.

### b. Struktur aktiva

Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur keuangan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Achmad (1998), Meivinita (1999) dan Irani (1999) yang menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur keuangan perusahaan. Juga didukung hasil penelitian Kee K.H. (1993) dalam penelitiannya mengenai karakteristik aktiva perusahaan dengan *leverage* perusahaan, mengemukakan bahwa struktur aktiva yang lebih besar mempunyai tendensi untuk menggunakan hutang jangka panjang yang lebih besar. Sedangkan penelitian lainnya dilakukan oleh Moh'd, Larry & James (1998) yang menunjukkan bahwa struktur aktiva mempengaruhi struktur keuangan yang dilakukan manajer. Demikian pula, dengan penelitian oleh

Bhaduri (2002) yang menunjukkan adanya pengaruh positif dari struktur aktiva terhadap struktur keuangan. Sedangkan penelitian lain yang dilakukan oleh Krishnan (1996) pada perusahaan-perusahaan besar di negara industri juga menunjukkan adanya pengaruh struktur aktiva terhadap struktur keuangan.

c. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur keuangan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Awat dan Mulyadi (1996) yang menemukan bahwa perusahaan lebih cenderung memperbesar perusahaan dengan menggunakan sumber dana intern dalam membiayai aktivasnya daripada menggunakan sumber dana yang berasal dari pinjaman. Temuan Awat dan Mulyadi didukung penelitian Budianto (1998) dan Irani (1999), serta Hall dan Weiss (1967) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur keuangan. Namun temuan tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian Baskin (1989) dan Adejeji (1998) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berhubungan positif terhadap struktur keuangan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Moh'd et al (1998) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur keuangan. Hasil penelitian Ferry dan Jones (1979), Achmad (1998), Meivinita (1999) juga menemukan bahwa semakin besar perusahaan cenderung untuk menggunakan dana pinjaman yang semakin besar.

d. Beban Pajak

Beban pajak berpengaruh positif terhadap struktur keuangan. Hal ini sejalan dengan penelitian Modigliani & Miller (1958) yang mengemukakan bahwa dengan semakin besar hutang yang digunakan perusahaan akan memperbesar nilai perusahaan sebagai akibat adanya penghematan pajak. Fisher (1989) mengemukakan bahwa *tax rate* mempunyai pengaruh positif terhadap hutang. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian Maryam (1998) bahwa beban pajak berpengaruh negatif terhadap struktur keuangan karena perubahan hutang dalam jumlah besar tidak mendapatkan penghematan pajak akibat melakukan alokasi yang tidak tepat.

e. Laba ditahan

Laba ditahan tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan.

### **E. Pengembangan Hipotesis**

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dikemukakan diatas, maka pengembangan hipotesis dapat dituliskan sebagai berikut:

1. Pertumbuhan penjualan

Brigham & Houston (2001) dalam Saidi (2004) menyatakan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah. Hal ini dikarenakan semakin tinggi pertumbuhan

penjualan maka semakin tinggi keuntungan yang diperoleh sehingga semakin besar kemungkinan perusahaan mampu memenuhi kewajiban tetapnya.

$H_1$  = Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur keuangan.

## 2. Struktur aktiva

Sartono (1998) dalam Masidonda dkk (2001) menyatakan bahwa perusahaan dengan struktur aktiva yang tinggi cenderung menggunakan *leverage* lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktiva tidak tinggi.

Houston dan Brigham (2001: 39) mengemukakan bahwa apabila aktiva perusahaan dapat digunakan sebagai agunan kredit, maka perusahaan tersebut akan cenderung menggunakan jumlah hutang yang lebih besar.

$H_2$  = Struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur keuangan

## 3. Ukuran perusahaan

Awat dan Mulyadi (1989: 58) mengemukakan bahwa perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu, hal ini memungkinkan perusahaan besar tingkat *leverage*-nya akan lebih besar daripada perusahaan yang berukuran kecil.

Soliha (2002: 154) mengemukakan perusahaan yang besar dan tumbuh bisa merefleksikan tingkat profit dimasa mendatang. Perusahaan yang besar relatif lebih mudah untuk akses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal.

$H_3$  = Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur keuangan

#### 4. Beban pajak

Horne (1983: 16) menyatakan bahwa beban bunga atas hutang yang diterbitkan oleh perusahaan adalah suatu biaya dan dapat mengurangi pajak. Hal ini berbeda dengan deviden *preferred* dan *common stock* yang tidak dapat mengurangi pajak.

Modigliani & Miller (1963) dalam Masidonda dkk (2001) mengemukakan bahwa bila ada pajak maka perubahan struktur keuangan menjadi relevan. Hal ini disebabkan karena bunga yang dibayarkan berfungsi sebagai pengurang pajak atau sebagai *tax deductible*. Bagi perusahaan yang menggunakan hutang bisa menghemat pajak.

Menurut Modigliani dan Miller (1963) dalam Soliha (2002), perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang membayar pajak rendah.

$H_4$  = Beban pajak berpengaruh positif terhadap struktur keuangan.

## 5. Laba ditahan

Menurut Sutrisno (2000) dalam Jaelani Masidonda (2001) mengemukakan bahwa apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai deviden akan dapat memperbesar sumber dana intern perusahaan. Dengan demikian akan memperkecil struktur keuangan karena perusahaan cenderung menggunakan laba ditahan ketimbang menggunakan hutang.

$H_5$  = Laba ditahan berpengaruh negatif terhadap struktur keuangan.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian yang dilakukan berupa studi empiris pada industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

#### **B. Waktu dan Tempat Penelitian**

1. Penelitian dilakukan pada bulan April tahun 2007.
2. Penelitian dilaksanakan di Pojok Bursa Efek Jakarta USD.

#### **C. Subjek dan Objek Penelitian**

1. Subjek penelitian

Subyek penelitian dalam penelitian ini adalah industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

2. Objek penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah laporan keuangan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

#### **D. Populasi dan Penentuan Sampel**

Populasi penelitian adalah industri barang konsumsi yang *go public* di Bursa Efek Jakarta dari tahun 2002 sampai tahun 2005. Dalam penelitian ini, pengambilan sampel menggunakan metode penggabungan atau *pooling data* dan dilakukan dengan metode *purposive sampling* yakni salah satu teknik

pengambilan sampel *non probabilistik* yang dilakukan berdasarkan kriteria.

Kriterianya yaitu sebagai berikut:

1. Industri barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan perusahaan tahun 2002 sampai tahun 2005.
2. Industri barang konsumsi yang memiliki ekuitas dan laba positif
3. Industri barang konsumsi yang memiliki data keuangan yang diperlukan untuk penelitian tahun 2002 sampai dengan tahun 2005.

#### **E. Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi. Dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data dengan cara mengamati dokumen yang diperlukan dalam penelitian. Dokumen yang diamati adalah laporan keuangan industri barang konsumsi yang telah *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) tahun 2002 sampai dengan 2005.

#### **F. Jenis Data**

Data yang digunakan bersumber dari data sekunder. Data sekunder yaitu data yang sudah diterbitkan dan dipublikasikan oleh pemerintah, swasta ataupun lembaga-lembaga lainnya seperti Bursa Efek Jakarta. Data tersebut dapat berupa laporan hasil penelitian, jurnal ilmiah, majalah, *Indonesian Capital Market Directory*, laporan keuangan dan literatur yang memuat informasi tentang perkembangan industri barang konsumsi.

## G. Metode Analisis Data

### 1. Identifikasi Variabel

#### a *Dependent Variable* (Variabel terikat)

Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependennya yaitu struktur keuangan ( $Y_1$ )

Struktur keuangan, dinyatakan dalam persentase dan diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Struktur keuangan} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Semakin besar struktur keuangan perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan.

#### b *Independen Variable* (Variabel Bebas)

Variabel bebas adalah variabel yang diduga secara bebas berpengaruh terhadap variabel dependen, yaitu:

##### 1) Pertumbuhan penjualan ( $X_1$ )

Pertumbuhan penjualan, dinyatakan dalam persentase dan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{Penjualan tahun}_t - \text{penjualan tahun}_{t-1}}{\text{Penjualan tahun}_{t-1}} \times 100\%$$

2) Struktur aktiva ( $X_2$ )

Struktur aktiva, dinyatakan dalam persentase dan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva tetap}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

3) Ukuran perusahaan ( $X_3$ )

Ukuran perusahaan diukur dengan nilai logaritma dari total aktiva yang dimiliki perusahaan.

4) Beban pajak ( $X_4$ )

Beban pajak, dinyatakan dalam persentase dan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Beban Pajak} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}} \times 100\%$$

5) Laba ditahan ( $X_5$ ).

Laba ditahan, dinyatakan dalam persentase dan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Laba ditahan} = (1-c) \text{ dimana } c = \% \text{ laba dibagi}$$

## 2. Pengujian Persyaratan Analisis

Model regresi linier berganda dapat disebut sebagai model yang baik jika model tersebut memenuhi asumsi normalitas data dan terbebas dari asumsi-asumsi klasik statistik, baik itu multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, (Nugroho, 2005: 57).

a. Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Normalitas data dalam penelitian ini dapat diketahui dengan menggunakan pendekatan Kurva Normal *P-Plot*. Suatu variabel dianggap normal jika gambar distribusi dengan titik data yang menyebar di sekitar garis diagonal dan penyebaran titik-titik data searah mengikuti garis diagonal

b. Uji Multikolinearitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara variabel independen. Analisis regresi yang baik tidak mengandung multikolinearitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas yaitu jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0.1 maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas  $VIF = 1/Tolerance$ , jika  $VIF = 10$  maka  $Tolerance = 1/10 = 0,1$ . Semakin tinggi VIF maka semakin rendah *Tolerance*.

c. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas berarti nilai varians berbeda dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik tidak terjadi heterokedastisitas. Uji ini menggunakan metode diagram berserak atau *Scatterplot*. Analisis pada gambar *Scatterplot* yang menyatakan model regresi linier berganda tidak terdapat heterokedastisitas jika:

1) Titik-titik data menyebar di atas & dibawah atau di sekitar angka 0.

- 2) Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau dibawah saja.
- 3) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
- 4) Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$ . Model regresi linear yang baik tidak terjadi autokorelasi. Untuk menguji autokorelasi dapat digunakan uji *Durbin Watson*. Model regresi linear berganda terbebas dari auto korelasi jika nilai *Durbin Watson* terletak didaerah *no autocorrelation*. Untuk melihat ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan patokan nilai *Durbin Watson* mendekati angka 2 karena angka 2 pada *Durbin Watson* terletak di daerah *no autocorrelation*.

### 3. Pengujian Hipotesis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan model regresi linier berganda yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y_1 = a_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan :

$Y_1$  = Struktur keuangan

$a_0$  = Konstanta

$b_1, b_2, b_3, b_4, b_5$  = Koefisien regresi variabel independen

$X_1$	= Pertumbuhan Penjualan
$X_2$	= Struktur Aktiva
$X_3$	= Ukuran Perusahaan
$X_4$	= Beban Pajak
$X_5$	= Laba ditahan
$\epsilon$	= Standar error

Dari hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS, pembuktian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji F untuk mengetahui pengaruh secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen dan uji t untuk mengetahui pengaruh secara parsial.

a. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, beban pajak, dan laba ditahan) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (struktur keuangan).

Langkah-langkah pengujian hipotesis sebagai berikut:

1) Menentukan formulasi  $H_0$  dan  $H_a$  sebagai berikut:

$H_0: b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 = 0$  (pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, beban pajak dan laba ditahan secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan pada industri barang konsumsi yang *go public* di Bursa Efek Jakarta tahun 2002-2005).

$H_a: b_1, b_2, b_3, b_4, b_5 \neq 0$  (pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, beban pajak, dan laba ditahan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur keuangan pada industri barang konsumsi yang *go public* di Bursa Efek Jakarta tahun 2002-2005).

2) Menentukan *level of significant* ( $\alpha$ ) = 5% dengan nilai *level of confidence* sebesar 95% dengan *degree of freedom* ( $df$ ) =  $(k-1)$ ,  $(n-k)$ .

3) Menentukan kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis sebagai berikut:

Kriteria penerimaan, yaitu:

Ho diterima jika =  $p\text{-value} > (\alpha) = 5\%$

Ho ditolak jika =  $p\text{-value} < (\alpha) = 5\%$

4) Menarik kesimpulan dengan cara membandingkan antara hasil dari *p-value* dengan *level of significant* ( $\alpha = 5\%$ ), kemudian menentukan apakah Ho ditolak atau diterima. Apabila Ho ditolak maka pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, beban pajak, dan laba ditahan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur keuangan.

#### b. Uji t

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen (pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, beban pajak, dan laba ditahan) secara parsial terhadap variabel dependen

(struktur keuangan). Langkah-langkah pengujian hipotesis sebagai berikut:

1) Menentukan formulasi  $H_0$  dan  $H_a$  sebagai berikut:

$H_0: b_1 \leq 0$  (pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap struktur keuangan pada industri barang konsumsi yang *go public* di Bursa Efek Jakarta tahun 2002-2005)

$H_0: b_2 \leq 0$  (struktur aktiva secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap struktur keuangan pada industri barang konsumsi yang *go public* di Bursa Efek Jakarta tahun 2002-2005)

$H_0: b_3 \leq 0$  (ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap struktur keuangan pada industri barang konsumsi yang *go public* di Bursa Efek Jakarta tahun 2002-2005)

$H_0: b_4 \leq 0$  (beban pajak secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap struktur keuangan pada industri barang konsumsi yang *go public* di Bursa Efek Jakarta tahun 2002-2005)

$H_0: b_5 \geq 0$  (laba ditahan secara parsial tidak berpengaruh negatif terhadap struktur keuangan pada industri barang konsumsi yang *go public* di Bursa Efek Jakarta tahun 2002-2005)

$H_a: b_1 > 0$  (pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur keuangan pada industri barang

konsumsi yang *go public* di Bursa Efek Jakarta tahun 2002-2005)

Ha:b<sub>2</sub> > 0 (struktur aktiva secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur keuangan pada industri barang konsumsi yang *go public* di Bursa Efek Jakarta tahun 2002-2005)

Ha:b<sub>3</sub> > 0 (ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur keuangan pada industri barang konsumsi yang *go public* di Bursa Efek Jakarta tahun 2002-2005)

Ha:b<sub>4</sub> > 0 (beban pajak secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur keuangan pada industri barang konsumsi yang *go public* di Bursa Efek Jakarta tahun 2002-2005)

Ha:b<sub>5</sub> < 0 (laba ditahan secara parsial berpengaruh negatif terhadap struktur keuangan pada industri barang konsumsi yang *go public* di Bursa Efek Jakarta tahun 2002-2005)

2) Menentukan *level of significant* ( $\alpha$ ) = 5% dengan *nilai level of confidence* sebesar 95% dengan *degree of freedom* (df) = n-k

3) Menentukan kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis sebagai berikut:

Ho diterima jika  $= p\text{-value} > \alpha = 5\%$

Ho ditolak jika  $= p\text{-value} < \alpha = 5\%$

4) Menarik kesimpulan dengan cara membandingkan antara hasil dari *p-value* untuk masing-masing variabel independen (pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, beban pajak, dan

laba ditahan) dengan *level of significant* ( $\alpha = 5\%$ ), kemudian menentukan apakah  $H_0$  diterima atau ditolak. Apabila  $H_0$  ditolak maka pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, beban pajak, dan laba ditahan secara parsial berpengaruh terhadap struktur keuangan.

## **BAB IV**

### **GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN**

#### **A. Sejarah Singkat Bursa Efek Jakarta**

Bursa Efek Jakarta (BEJ) adalah salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan ekonomi nasional. Bursa Efek Jakarta juga berperan dalam mengembangkan pemodal lokal yang besar dan *solid* untuk menciptakan pasar modal Indonesia yang stabil.

Sejarah Bursa Efek Jakarta berawal dari berdirinya Bursa Efek di Indonesia pada abad 19. Bursa Efek pertama didirikan di Batavia yaitu pusat pemerintah kolonial Belanda yang sekarang dikenal sebagai Jakarta pada tahun 1912 dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda.

Bursa Batavia sempat ditutup selama periode Perang Dunia I dan kemudian dibuka lagi pada tahun 1915. Selain bursa Batavia, pemerintah kolonial juga mengoperasikan bursa paralel di Surabaya dan Semarang. Namun, kegiatan bursa ini dihentikan lagi ketika terjadi pendudukan oleh tentara Jepang di Batavia. Tujuh tahun setelah Indonesia memproklamkan kemerdekaan (tahun 1952), bursa saham dibuka lagi di Jakarta dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan – perusahaan Belanda sebelum Perang Dunia I. Kegiatan bursa saham kemudian terhenti lagi ketika pemerintah meluncurkan program nasionalisasi pada tahun 1956.

Sebelum tahun 1977, bursa saham kembali dibuka dan ditandatangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru di bawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat dan mencapai puncaknya pada tahun 1990 seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta.

Pada tanggal 13 Juli 1992, bursa saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ). Swastanisasi bursa saham menjadi PT. Bursa Efek Jakarta ini mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

Bursa Efek Jakarta memasuki babak baru pada tahun 1995. Pada tanggal 22 Mei 1995, Bursa Efek Jakarta meluncurkan *Jakarta Automated Trading System* (JATS), yaitu sebuah sistem perdagangan otomatisasi yang menggantikan sistem perdagangan manual. Sistem baru tersebut dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang *fair* dan transparan dibandingkan dengan sistem perdagangan manual.

Pada bulan Juli 2000, Bursa Efek Jakarta menerapkan perdagangan tanpa warkat (*Scipless Trading*) dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham serta mempercepat proses penyelesaian transaksi.

Pada tahun 2002, Bursa Efek Jakarta mulai menerapkan perdagangan jarak jauh (*Remote Trading*) sebagai upaya untuk meningkatkan akses pasar, efisiensi pasar, kecepatan dan frekuensi perdagangan

**B. Gambaran Umum Perusahaan*****Food and Beverages***

## 1. PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI. Tbk

Kode : AQUA

Alamat : Jl. Pulo Lentut No. 3, Kawasan Industri  
Pulogadung, Jakarta 13920  
Telp: (021) 460-3070, 471-2989  
Fax: (021) 460-9177

Bisnis : *Beverages (Bottled Mineral Water), Lipton  
Ice Tea*

## Susunan Komisaris

Komisaris Utama : Lisa Tirto Utomo

Komisaris : R. Soekardi

Komisaris (independent) : Janto Utomo

## Susunan Direksi

Direktur Utama : Willy Sidharta

Direktur : John Abdi

Direktur : Dra. Tanty Irawati

## 2. PT. DAVOMAS ABADI. Tbk

Kode : DAVO

Alamat : Jl. P. Jayakarta 117 Blok B/35-39  
Jakarta 10730  
Telp (021) 6009709, 6266477

Fax (021) 6009708, 6264390

Bisnis : *Cocoa*

Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Berliana Sukarmadjijaja

Komisaris Independen : Achmad Setiawan

Komisaris : Husin Ramelan

Susunan Direksi

Direktur Utama : Anthonius Azer Unawekla

Direktur : Suhanih

Direktur : Ariyanto Wibowo

3. PT. DELTA DJAKARTA. Tbk

Kode : DLTA

Alamat : Jl. Inspeksi Tarum Barat, Bekasi 17510

Telp(021) 882-2520, 8800511

Fax (021) 881-9423, 880-0513

Bisnis : *Beverages industry*

Susunan Komisaris

Komisaris Utama : Ir. Tubagus Muhammad Rais

Komisaris : Faustino F. Galang, Minerva Lourdes

Borja Bibonia

Susunan Direksi

Direktur Utama : Manuel M. Moreno

Direktur : Eddie priyono, Willy A. Adipradipta,  
Monico C. Regala

4. PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk

Kode : INDF

Alamat : Gedung Ariobimo Central 12<sup>th</sup> floor

Jl. H. R. Rasuna Said X-2 Kav. 5

Jakarta 12950

Telp (021) 522-8822

Fax (021) 522-6014, 522-5960

Bisnis : *Food processing company*

Susunan Komisaris

Komisaris Utama : Manuel V. Pangilinan

Komisaris : Benny Setiawan S., Edward A. Tortorici,  
Ibrahim Risjad, Albert del Rosario, Robert  
C. Nicholson, Graham L. Pickles

Komisaris Independen : Utomo Josodirjo, Torstein Stephansen,  
Wahjudi Prakarsa

Susunan Direksi

Direktur Utama : Anthoni Salim

Wakil Direktur Utama : Cesar M. dela Cruz, Franciscus Welirang,  
Darmawan Sarsito

Direktur : Aswan Tukiaty, Tjhie The Fie, Taufik  
 Wiraatmadja, Philip Suwardi P., C. M.  
 Djoko Wibowo, M. P. Sibarani

5. PT. MULTI BINTANG INDONESIA. Tbk

Kode : MLBI  
 Alamat : Ratu Plaza Building lantai 24, JL. Jendral  
 Sudirman kav 9, Jakarta 10270  
 Phone (021) 720-7511  
 Fax (021) 720-7864

Bisnis : *Beverages*

Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Cosmas Batubara  
 Komisaris Independen : Subarto Zaini, Sri Hartina Urip Simeon  
 Komisaris : Theodore Permadi Rachmat, Bobby Henry  
 Noya, Sijbe Hiemstra

Susunan Direksi

Presiden Direktur : Michiel Egeler  
 Direktur : Bambang Britono, Lodewijk Herman  
 Bastian Lockefer, Herman Jozef Maria  
 Antonius Geradus Van De Bergh

## 6. PT. MAYORA INDAH. Tbk

Kode : MYOR

Alamat : Gedung Mayora, Jl. Tomang Raya no. 21-  
23, Jakarta  
Telp: (021) 565-5311, 565-5314  
Fax : (021) 565-5336, 565-5323

Bisnis : *Confectionery*

Susunan Komisaris

Komisaris Utama : Jogi Hendra Atmadja

Komisaris : Hendrawan Atmadja

Komisaris Independen : Agustian Widjonarko

Susunan Direksi

Direktur Utama : Gunawan Atmadja

Direktur : Hermawan Lesmana, Andre Sukendra,  
Atmadja, Ongkie Tedja Surya

## 7. PT. SARI HUSADA Tbk

Kode : SHDA

Alamat : Jl. Kusumanegara No. 173 Po Box 37  
Yogyakarta 55002  
Telp (0274) 512-990, 510-957, 514-396  
Fax (0274) 563-326, 563-328

Bisnis : *Food and beverages*

## Susunan Komisaris

Komisaris Utama : Gerrit Keyaerts  
 Komisaris : Christopher P. Britton, Ajai Puri, Niraj  
 Mehra  
 Komisaris Independen : Marzuki Usman, Mardjono Reksodiputro

## Susunan Direksi

Direktur Utama : Budi Satria Isman  
 Direktur : Setyanto, Rachmat Suhappy, Jenny Go  
 Jenny S., Alain Comel, M. Agus Samsudin

## 8. PT. SIANTAR TOP. Tbk

Kode : STTP  
 Alamat : Jl. Tambak Sawah No. 21-23 Waru,  
 Sidoarjo  
 Telp (031) 866-7382  
 Fax (031) 866-7380  
 Bisnis : *Snack*

## Susunan komisaris

Komisaris Utama : Agus Susanto  
 Komisaris Independen : Hariono Adi  
 Susunan Direksi  
 Direktur Utama : Shindo Sumidomo  
 Direktur : Pitoyo, Armin

## 9. PT. TUNAS BARU LAMPUNG Tbk

Kode : TBLA  
 Alamat : Wisma Budi 8<sup>th</sup>-9<sup>th</sup> floor  
 Jl. H. R. Rasuna Said Kav. C-6  
 Jakarta 12940  
 Telp (021) 521-3383  
 Fax (021) 521-3392/ 521-3282, 520-5829  
 Bisnis : *Fully integrated of vegetable, cooking oil  
 and other vegetables, oil derivatives*  
 Susunan Komisaris  
 Presiden Komisaris : Santoso Winata  
 Komisaris : Oey Albert  
 Komisaris Independen : Richtter Pane  
 Susunan Direksi  
 Presiden Direktur : Widarto  
 Wakil Presiden Direktur : Sudarmo Tasmin  
 Direktur : Djunaidi Nur, Oey Alfred, Winoto,  
 PrajitnoPT.

***Tobacco Manufacturers***

## 1. BAT INDONESIA. Tbk

Kode : BATI

Alamat : Plaza Mandiri 25 Th floor Jl. Jenderal  
Sudirman Gatot Subroto Kav. 36-38  
Jakarta 12190  
Telp (021) 526 83 88  
Fax (021) 526 83 89

Bisnis : *Cigarettes*

Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Frans Seda

Komisaris : Subarto Zaini, Djoko Moeljono, Alaistais,  
James Young

Susunan Direktur

Presiden Direktur : Ian Thomas Morton

Direktur : Rohit Anand, Lekir Amir Daud, Lutful,  
Huda Chowdhury, Masudil Badri

## 2. PT. GUDANG GARAM. Tbk

Kode : GGRM

Alamat : Jl. Semampir II/ 1 Kediri 64121, Jatim  
Telp (0354) 682-090, 682-094  
Fax (0354) 681-555

Bisnis : *Cigarettes*

Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Rachman Halim

Komisaris : Frank Willem van Gelder, Yudiono  
 Muktiwidjojo, Hadi Soetirto, Juni S.  
 Wonowidjojo

Susunan Direksi

Presiden Direktur : Djajusman Surjowijono

Wakil Presiden Direktur : Mintarya, Susilo Wonowidjojo, Sumarto  
 Wonowidjojo

Direktur : H. Rinto Harno, Heru Budiman, Mintarjo  
 W., Djohan Harijono, Widijanto, Edijanto

3. PT. HM SAMPOERNA. Tbk

Kode : HMSP

Alamat : Jl. Rungkut Industri Raya No. 18  
 Surabaya 60293, Jawa Timur  
 Telp (031) 843-1699  
 Fax (031) 843-1986

Bisnis : *Cigarettes industry*

Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Matteo Lorenzo Pellegrini

Wakil Presiden Komisaris : Michael Patrick Murphy

Komisaris : Phang Cheow Hock, Douglaas Walter W.

Komisaris Independen : Ekadharmajanto Kasih, Louis Suwarna

Susunan Direksi

Presiden Direktur : Martin Gray King

Direktur : Angky Camaro, Edward Harvey F.,  
Sugiarta Gandasaputra, Salman Hameed,  
Arndt Friedrich Kottsieper, Andrew  
Vanzeller White

4. PT. BENTOEL INTERNATIONAL INVESTAMA. Tbk

Kode : RMBA

Alamat : Menara Rajawali, 23 th Fl. Jl. Mega  
Kuningan Lot # 5.1 Kawasan Mega  
Kuningan, Jakarta 12950  
Telp (021) 576 1456  
Fax (021) 576 1389

Bisnis : *Cigarettes*

Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Yaya Winarno Junardy

Komisaris : Frans Setiawan Widjaja

Komisaris Independen : Harianto Mangkusasono

Susunan Direksi

Presiden Direktur : Darjoto Setyawan

Direktur : Yohanes Teja, Nicolaas B. Tirto Dinata,  
Hirawan Djajakirana, Henryanto Komala,  
Sun Alexander Yapeter, Ginawati Wibowo

***Pharmaceuticals***

## 1. PT. DARYA VARIA LABORATORIES . Tbk

Kode : DVLA

Alamat : Graha Darya Varia 2<sup>nd</sup> & 4<sup>th</sup> Floor jl.  
Melawai Raya No. 93 Jakarta 12130  
Telp (021) 725-7973, 725-8010  
Fax (021) 725-8011, 725-8001

Bisnis : *Pharmaceuticals*

Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Joceplyn Campos Hess

Wakil Presiden Komisaris : Sunarto Prawiro Sujanto

Komisaris : Alberto Gotuaco

Susunan Direksi

Presiden Direktur : Manuel P. Engwa

Direktur : Clinton Andrew Campos Hess, Carlos C.  
Ejercito, Mariano John L. Tan, Jr,  
Apolonio J. matic, Marlia Hayati Gustam

## 2. PT. KIMIA FARMA Tbk

Kode : KAEF

Alamat : Jl. Veteran No. 9 Jakarta 10110  
Telp (021) 384-7709  
Fax (021) 381-4441

Bisnis : *Pharmacy*

## Susunan Komisaris

Komisaris Utama : Drs. Agus Muhammad, Msc  
 Komisaris Independen : Mayjen (Purn) Effendi Rangkuti, SH

## Susunan Direksi

Direktur Utama : Drs. Gunawan Pranoto  
 Direktur : M. Syamsul Arifin, Sofiarman Tarmizi,  
 Warsito Triatmojo, Handoyo Abdul R. S.

## 3. PT. INDO FARMA. Tbk

Kode : INAF  
 Alamat : Jl. Tambak No.2, Manggarai, Jakarta  
 13150  
 Telp (021) 85908349-52  
 Fax (021) 8574503, 8517223

Bisnis : *Pharmaceutical*

## Susunan Komisaris

Komisaris Utama : Prof. Dr. dr. H. Azruh Azwar, MPH  
 Komisaris : Ahmad Fuad Afdhal, Ph.D, Rhenald  
 Kasali, Ph.D

## Susunan Direksi

Direktur Utama : Drs. Mohamad Dani Pratomo  
 Direktur Keuangan : Drs. Placidus Sudiby, MSA  
 Direktur Pemasaran : Drs. Muhammad Naguib

- Direktur Produksi : Drs. Yuliarti R. Merati
- Direktur Umum : Drs. Anung Budhi Mahatma
4. PT. KALBE FARMA. Tbk
- Kode : KLBF
- Alamat : Kawasan Industri Delta Silicon, Jl. M. H.  
Tamrin, Blok A3-1, Lippo Cikarang,  
Bekasi, Jawa Barat
- Telp (021) 8990-7337, 8990-7333
- Fax (021) 897-2874
- Bisnis : *Pharmaceutical*
- Susunan Komisaris
- Presiden Komisaris : Boenjamin Setiawan
- Komisaris : Nina Gunawan, Rustiyan Oen
- Komisaris Independen : Johannes baptista Soemarlin, Slamet  
Soesilo
- Susunan Direksi
- Presiden Direktur : Johannes Setijono
- Direktur : Johanes Apik Ibrahim, Budhi Dharma  
Wreksoatmodjo, Santosos Oen,  
Vidjongtius, Bernadetta Ruth Irawati  
Setiady, Gracy Indrian, Yosef Darmawan  
Angkasa, Hermawan Widjaja

## 5. PT. MERCK. Tbk

Kode : MERK

Alamat : Jl. T.B. Simatupang No. 8 Pasar Rebo  
Jakarta 13760  
Telp (021) 840-0081, 8779-1415  
Fax (021) 840-0492

Bisnis : *Pharmaceutical*

Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Prof. Dr. Johannes Maximilian Sombroek

Komisaris : Parulian Simanjuntak, Christophe Hubert

Susunan Direksi

Presiden Direktur : Rudofl G. Stock

Direktur : Koesdianto Setyabudhi, Elly Megawati  
Asali, Ralf Annasentz, Guy Lucien  
Bacher, Dr. Walter Heinrich Galinal

## 6. PT. PYRDAM FARMA. Tbk

Kode : PYFA

Alamat : Jl. Kemandoran VIII/16, Jakarta 12210,  
Indonesia  
Telp (021) 5483753, 5307551-52  
Fax (021) 5329049

Bisnis : *Pharmaceutical*

## Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Ir. Sarkri Kosasih

Komisaris : Rani Tjandra

## Susunan Direksi

Presiden Direktur : Michael Handoko B. Soetrisno

Direktur : Indrawati Kosasih

Andreas Herman Oslan

***Consumer Goods***

## 1. PT. MUSTIKA RATU. Tbk

Kode : MRAT

Alamat : Graha Mustika Ratu PH. Floor Jl. Gatot

Subroto Kav. 74-75, Jakarta 12870

Telp (021) 830-6754

Fax (021) 830-6760

Bisnis : *Traditional herb and cosmetics*

## Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Haryo Tedjo Baskoro

Komisaris Independen : F. G. Winarno

Komisaris : Darodjatun Sanusi

## Susunan Direksi

Presiden Direktur : B. R. A Mooryati Soedibyo

Wakil presiden Direktur : Putri Kuswisnuwardani

Direktur : Dewi Nur Handayani, Arman S.  
Tjitrosoebowo

2. PT. TANCHO INDONESIA Tbk (Mandom Indonesia)

Kode : TCID  
Alamat : Jl. Yos Sudarso By Pass Po Box 2221,  
Jakarta 14010  
Telp (021) 651-0061, Fax (021) 651-0069  
Bisnis : *Consumer goods (manufakture hair care,  
fragrance, skincare & make up)*

Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Wilson Suryadi Sutan  
Komisaris : Motonobu Nishimura, Harjono Lie  
Komisaris Independen : Dulawi Wirahadi, Utomo

Susunan Direksi

Presiden Direktur : Mitsuhiro Yamashita  
Wakil Presiden Direktur : Humala Panggabean  
Direktur : Sastra Wijaya, Yoshihiro Tsuchitani,  
Soeharto, Sudiman Lee, Jasman, Katsuya  
Sogo, Atsushi Kuda, Naoya Koizumi

3. PT. UNILEVER INDONESIA. Tbk

Kode : UNVR  
Alamat : Jl. Jendral Gatot Subroto Kav 15, Jakarta  
Telp (021) 526-2112, 526-1978

Fax (021) 526-4020, 526-2044

Bisnis : *Consumer goods*

Susunan Komisaris

Presiden Komisaris : Louis Willem Gunning

Komisaris : Theodore Permadi Rachmat, Kuntoro  
mangkusubroto, Cyrillus Harinowo

Susunan Direksi

Presiden Direktur : Maurits Daniel Rudofl Lalisang

Direktur : Desmond Gerard Demsey, Mohammad  
Effendi Soeparsono, Muhammad Saleh,  
Josef Bataona, Surya Dharma Mandala,  
Debora Herawati Sadrach, Andreas Morits  
Egon Rompis, Laerciode Holanda Cardoso  
Junior

#### 4. PT. KEDAWUNG SETIA INDUSTRI. Tbk

Kode : KDSI

Alamat : Jl. Manstrip 862, Warugunung  
Karangpilang, Surabaya, Jawa Timur

Telp (031) 766-1983, 766-1971

Fax (031) 766-3258, 766-2481, 766-1981

Bisnis : *Produces enameled household implements  
(especially kitchen utensils)*

Dewan Komisaris : H.M.Y. Bambang Sujanto, Heru  
Wibisono, Kaszief Kaslan

Dewan Direktur : Ali Sugiharto Wibisono, Harianto  
Wibisono, Anton Baroto Budisusatyo

5. PT. KEDAUNG INDAH CAN. Tbk

Kode : KICI

Alamat : Jl. Rungkut Raya No.15-17 Surabaya  
60293 Po Box 1340 - Surabaya  
Telp (031) 870-0088  
Fax (031) 870-5212, 870-0544

Bisnis : *Enamel kitchen ware and tin can  
manufacturing*

Susunan Komisaris

Komisaris Utama : Dr. Agus Nursalim

Komisaris : Dr. Tan I Tjhih

Komisaris Independen : Agustinaningsih, SE

Susunan Direksi

Direktur Utama : Ir. Ratna Setyakusuma

Direktur : Ir. I Made Indrawan, Hadi Mulyono SE.

6. PT. LANGGENG MAKMUR PLASTIK. Tbk

Kode : LMPI

Alamat : Jl. Letjen Sutoyo No. 256, Sidoarjo, Jawa  
Timur

Telp (031) 853-3688

Fax (031) 853-3588

Bisnis : *Plastic and aluminum house ware, PVC  
pipe, fitting and profile, non-stick  
aluminum, woven bag*

Susunan Komisaris

Komisaris Utama : Sandjojo Alim

Komisaris Independen : I Putu Wirata

Komisaris : Rhenald Kasali, Ph.D

Susunan Direksi

Direktur Utama : Hidayat Alim

Direktur : Namawan Alim, Pangestu Alim, Kosasih

## BAB V

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### A. Deskripsi Data

Populasi dalam penelitian adalah industri barang konsumsi yang *go public* di Bursa Efek Jakarta dari tahun 2002 sampai tahun 2005 yang berjumlah 37 perusahaan dan sampel yang diperoleh yaitu berjumlah 19 perusahaan. Dengan penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, yakni salah satu teknik pengambilan sampel *non probabilistik* yang dilakukan berdasarkan kriteria. Berikut ini cara memperoleh sampel berdasarkan kriteria – kriteria yang telah ditentukan, yaitu:

Jumlah industri barang konsumsi	37
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tiap tahun	(3)
Perusahaan yang ekuitasnya negatif	(6)
Perusahaan yang rugi	(7)
Perusahaan yang hutang jangka panjangnya nol	(2)
Perusahaan yang menjadi sampel penelitian	<hr/> 19

Dalam penelitian ini menggunakan metode *pooling data* sehingga sampel yang digunakan sebanyak 76. Jumlah sampel ini dapat dilihat pada lampiran 7. Data yang digunakan bersumber dari data sekunder. Data tersebut yaitu hutang jangka panjang, ekuitas, penjualan, aktiva tetap, total aktiva, laba sebelum pajak, beban pajak, deviden. Data tersebut diolah untuk memperoleh

struktur keuangan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, beban pajak, laba ditahan.

## B. Analisis Data

### 1. Menghitung variabel penelitian

#### a. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependennya yaitu struktur keuangan ( $Y_1$ )

Struktur keuangan, dinyatakan dalam persentase dan diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Struktur keuangan} = \frac{\text{Hutang jangka panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Hasil perhitungan struktur keuangan dapat dilihat pada lampiran 1.

#### b. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang diduga secara bebas berpengaruh terhadap variabel dependen, yaitu:

##### 1) Pertumbuhan penjualan ( $X_1$ )

Pertumbuhan penjualan, dinyatakan dalam persentase dan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan penjualan} = \frac{\text{Penjualan tahun}_t - \text{penjualan tahun}_{t-1}}{\text{Penjualan tahun}_{t-1}} \times 100\%$$

Hasil perhitungan pertumbuhan penjualan dapat dilihat pada

Lampiran 2.

2) Struktur aktiva ( $X_2$ )

Struktur aktiva, dinyatakan dalam persentase dan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva tetap}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Hasil perhitungan struktur aktiva dapat dilihat pada lampiran 3.

3) Ukuran perusahaan ( $X_3$ )

Ukuran perusahaan diukur dengan nilai logaritma dari total aktiva yang dimiliki perusahaan. Hasil perhitungan ukuran perusahaan dapat dilihat pada lampiran 4.

4) Beban pajak ( $X_4$ )

Beban pajak, dinyatakan dalam persentase dan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Beban Pajak} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}} \times 100\%$$

Hasil perhitungan beban pajak dapat dilihat pada lampiran 5.

5) Laba ditahan ( $X_5$ ).

Laba ditahan, dinyatakan dalam persentase dan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Laba ditahan} = (1-c) \text{ dimana } c = \% \text{ laba dibagi}$$

Hasil perhitungan struktur keuangan dapat dilihat pada lampiran 6.

## 2. Pengujian Persyaratan Analisis

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Normalitas data dalam penelitian ini dapat diketahui dengan menggunakan pendekatan Kurva Normal *P-Plot*. Suatu variabel dianggap normal jika gambar distribusi dengan titik data yang menyebar di sekitar garis diagonal dan penyebaran titik-titik data searah mengikuti garis diagonal.

Hasil perhitungan uji normalitas dapat dilihat pada lampiran 9. Dari hasil uji normalitas tersebut dapat dilihat bahwa distribusi data menyebar disekitar garis diagonal dan penyebaran titik-titik data searah mengikuti garis diagonal, maka dengan demikian model regresi memenuhi persyaratan asumsi klasik tentang normalitas

### b. Uji Multikolinearitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antara variabel independen. Analisis regresi yang baik tidak mengandung multikolinearitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas yaitu jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0.1 maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas  $VIF = 1/Tolerance$ , jika  $VIF = 10$  maka  $Tolerance = 1/10 = 0,1$ . Semakin tinggi VIF maka semakin rendah *Tolerance*.

Dari hasil perhitungan uji multikolinearitas dapat dilihat pada lampiran 8. Dari hasil perhitungan tersebut diketahui bahwa Nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,1 sehingga tidak terdapat multikolinearitas antar variabel bebasnya atau model regresi memenuhi persyaratan asumsi klasik tentang multikolinearitas.

c. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas berarti nilai varians berbeda dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik tidak terjadi heterokedastisitas. Uji ini menggunakan metode diagram berserak atau *Scatterplot*. Hasil perhitungan uji Heterokedastisitas dapat dilihat pada lampiran 10.

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas menggunakan metode diagram berserak atau *Scatterplot* dapat diketahui bahwa tidak terjadi heterokedastisitas karena:

- 1) Titik-titik data menyebar di atas & dibawah atau di sekitar angka 0.
- 2) Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau dibawah saja.
- 3) Penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
- 4) Penyebaran titik-titik data tidak berpola.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$ . Model regresi linear yang baik

tidak terjadi autokorelasi. Untuk menguji autokorelasi dapat digunakan uji *Durbin Watson*. Model regresi linear berganda terbebas dari auto korelasi jika nilai *Durbin Watson* terletak didaerah *no autocorrelation*. Untuk melihat ada tidaknya autokorelasi dapat digunakan patokan nilai *Durbin Watson* mendekati angka 2 karena angka 2 pada *Durbin Watson* terletak di daerah *no autokorelation*.

Hasil perhitungan uji autokorelasi dapat dilihat pada lampiran 8. Dari hasil perhitungan tersebut diperoleh nilai uji *Durbin Watson* sebesar 2.184, nilai tersebut mendekati nilai 2 maka dapat diputuskan tidak terjadi autokorelasi, atau model regresi memenuhi persyaratan asumsi klasik tentang autokorelasi.

### 3. Pengujian Hipotesis

Hasil analisis regresi untuk menguji hipotesis yang diajukan diatas adalah sebagai berikut:

Tabel 1 Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-4.180	.692		-6.037	.000		
	pertumbuhan penjualan struktur aktiva	.258	.265	.092	.975	.333	.964	1.037
	ukuran perusahaan	.788	.242	.327	3.260	.002	.859	1.164
	beban pajak	.176	.030	.589	5.845	.000	.852	1.174
	laba ditahan	1.178	.583	.192	2.021	.047	.960	1.042
		.001	.001	.133	1.402	.165	.969	1.032

a Dependent Variable: struktur keuangan

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_1 = -4.180 + 0.258 X_1 + 0.788 X_2 + 0.176 X_3 + 1.178 X_4 + 0.001 X_5$$

Untuk menguji apakah ada pengaruh variabel independen yang terdiri atas pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, beban pajak, dan laba ditahan terhadap variabel struktur keuangan. Maka dilakukan uji hipotesis.

a. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, beban pajak, dan laba ditahan) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (struktur keuangan). Dengan menggunakan *level of significant* ( $\alpha$ ) = 5% dengan nilai *level of confidence* sebesar 95% dengan *degree of freedom*  $(k-1), (n-k) = (5;70)$

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis sebagai berikut:

$$H_0 \text{ diterima jika } = p\text{-value} > (\alpha) = 5\%$$

$$H_0 \text{ ditolak jika } = p\text{-value} < (\alpha) = 5\%$$

Hasil dari perhitungan uji F dengan menggunakan program SPSS dapat dilihat pada lampiran 8. Dari perhitungan uji F tersebut diketahui bahwa nilai *p-value*  $0.000 < 0.05$  berarti  $H_0$  ditolak yang artinya variabel pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, beban pajak dan laba ditahan secara bersama-sama berpengaruh terhadap struktur keuangan.

b. Uji t

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen (pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, beban pajak, dan laba ditahan) secara parsial terhadap variabel dependen (struktur keuangan). Dengan taraf signifikansi 5%. Hasil perhitungan uji t dengan menggunakan program SPSS dapat dilihat pada tabel 1.

Kriteria penerimaan dan penolakan hipotesis sebagai berikut:

Ho diterima jika  $= p\text{-value} > \alpha = 5\%$

Ho ditolak jika  $= p\text{-value} < \alpha = 5\%$

1) Nilai  $p\text{-value}$  dari Pertumbuhan penjualan adalah 0.333

Karena  $p\text{-value}$  0.333  $>$  0.05 maka Ho diterima. Artinya pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh positif terhadap struktur keuangan

2) Nilai  $p\text{-value}$  dari Struktur aktiva adalah 0.002

Karena  $p\text{-value}$  0.002  $<$  0.05 maka Ho ditolak. Artinya struktur aktiva secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur keuangan

3) Nilai  $p\text{-value}$  dari Ukuran perusahaan adalah 0.000

Karena  $p\text{-value}$  0.000  $<$  0.05 maka Ho ditolak. Artinya ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur keuangan

4) Nilai *p-value* dari Beban pajak adalah 0.047

Karena *p-value*  $0.047 < 0.05$  maka  $H_0$  ditolak. Artinya beban pajak secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur keuangan.

5) Nilai *p-value* dari Laba ditahan adalah 0.165

Karena *p-value*  $0.165 > 0.05$  maka  $H_0$  diterima. Artinya Laba ditahan secara parsial tidak berpengaruh negatif terhadap struktur keuangan

c. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Presentase pengaruh semua variabel independen terhadap nilai variabel dependen ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi ( $R^2$ ). Hasil perhitungan koefisien determinasi dapat dilihat pada lampiran 8. Berdasarkan hasil regresi variabel dependen struktur keuangan diperoleh nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0.394, hal ini berarti variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen struktur keuangan sebesar 39.4% sedangkan sisanya sebesar 61.6% dipengaruhi faktor-faktor lain selain variabel independen yang digunakan pada penelitian kali ini.

#### 4. Pembahasan Hasil Persamaan Regresi

Interpretasi hasil persamaan regresi terhadap masing-masing variabel.

a. Analisa hubungan Pertumbuhan Penjualan dengan Struktur Keuangan  
 Pertumbuhan penjualan ( $X_1$ ), koefisien regresinya sebesar +0.258. Berdasarkan uji t pertumbuhan penjualan mempunyai *p-value*  $0.333 > 0.05$  maka variabel pertumbuhan penjualan secara parsial tidak

berpengaruh positif terhadap struktur keuangan, sehingga tidak dapat dijadikan sebagai salah satu variabel yang dipertimbangkan oleh manajer untuk meningkatkan pendanaan dari hutang.

Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jaelani La masidonda dkk (2001) yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap struktur keuangan. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian Achmad (1998) dan Meivinita (1998) bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap struktur keuangan. Penelitian lainnya dilakukan oleh Krishnan (1996), Badhuri (2002), Moh'd (1998) dan Majumdar (1999) yang menghasilkan temuan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan salah satu faktor yang berpengaruh positif terhadap struktur keuangan perusahaan.

Hasil ini tidak sesuai dengan teori Brigham & Houston (2001) dalam Saidi (2004) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

Variabel pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini tidak berpengaruh positif terhadap struktur keuangan mengindikasikan bahwa pertumbuhan penjualan yang dihasilkan tidak dapat mempengaruhi struktur keuangan dikarenakan pemenuhan dana menggunakan laba ditahan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan

penjualan maka semakin tinggi laba yang dapat dihasilkan dan pada akhirnya dapat memperbesar laba ditahan. Selain itu dikarenakan perusahaan lebih menyukai pendanaan berasal dari laba ditahan. Hasil ini sesuai dengan teori Myers (1996) dalam Saidi (2004) yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai penggunaan dana dari internal yang berupa laba ditahan. Dikarenakan penggunaan dana dari laba ditahan tidak mengandung resiko likuiditas yang tinggi

b. Analisa hubungan Struktur Aktiva dengan Struktur Keuangan

Struktur Aktiva ( $X_2$ ), koefisien regresinya sebesar +0.788. Berdasarkan uji t struktur aktiva mempunyai *p-value*  $0.002 < 0.05$  maka variabel struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur keuangan, sehingga dapat dijadikan sebagai salah satu variabel yang dipertimbangkan oleh manajer untuk meningkatkan pendanaan dari hutang. Hubungan ini menunjukkan bahwa kenaikan struktur aktiva akan diikuti oleh kenaikan struktur keuangan, artinya apabila nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap (tidak berubah), maka setiap ada kenaikan variabel struktur aktiva satu satuan akan menyebabkan kenaikan struktur keuangan sebesar 0.788 satuan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jaelani La masidonda dkk (2001) dan sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Moh'd, Larry & James (1998) yang menunjukkan bahwa struktur aktiva mempengaruhi struktur keuangan yang dilakukan manajer. Demikian pula, dengan

penelitian oleh Bhaduri (2002) yang menunjukkan adanya pengaruh positif dari struktur aktiva terhadap struktur keuangan. Penelitian lain dilakukan oleh Krishnan (1996) pada perusahaan-perusahaan besar di negara industri juga menunjukkan adanya pengaruh struktur aktiva terhadap struktur keuangan. Moh'd,et al (1995) dan Adedeji (1998) menemukan struktur asset mempunyai pengaruh positif dengan *financial leverage*. Selain itu penelitian Achmad (1998), Meivinita (1999) dan Irani (1999) juga menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur keuangan perusahaan. Penelitian Kee K.H. (1993) dalam penelitiannya mengenai karakteristik aktiva perusahaan dengan *leverage* perusahaan, mengemukakan bahwa struktur aktiva yang lebih besar mempunyai tendensi untuk menggunakan hutang jangka panjang yang lebih besar.

Hasil ini sesuai dengan teori Sartono (1998) dalam Masidonda dkk (2001) menyatakan bahwa perusahaan dengan struktur aktiva yang fleksibel cenderung menggunakan *leverage* lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktivanya tidak fleksibel. Houston dan Brigham (2001: 39) mengemukakan bahwa apabila aktiva perusahaan cocok untuk dijadikan agunan kredit, maka perusahaan tersebut akan cenderung menggunakan jumlah hutang yang lebih besar.

Pengaruh positif menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan kesempatan untuk menggunakan hutang jika aktivanya dapat digunakan sebagai agunan.

c. Analisa hubungan Ukuran Perusahaan dengan Struktur Keuangan

Ukuran Perusahaan ( $X_3$ ), koefisien regresinya sebesar +0.176. Berdasarkan uji t ukuran perusahaan mempunyai  $p\text{-value}$   $0.000 < 0.05$  maka variabel ini secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur keuangan, sehingga dapat dijadikan sebagai salah satu variabel yang dipertimbangkan oleh manajer untuk meningkatkan pendanaan dari hutang. Hubungan ini menunjukkan bahwa kenaikan ukuran perusahaan akan diikuti oleh kenaikan struktur keuangan, artinya apabila nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap (tidak berubah), maka setiap ada kenaikan variabel ukuran perusahaan satu satuan akan menyebabkan kenaikan struktur keuangan sebesar 0.176 satuan.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Jaelani La masidonda dkk (2001) yang menemukan bahwa manajer cenderung memperbesar perusahaan dengan menggunakan sumber dana intern dalam membiayai aktivitya daripada menggunakan sumber dana yang berasal dari pinjaman. Temuan Awat dan Mulyadi didukung penelitian Budianto (1998) dan Irani (1999), serta Hall dan Weiss (1967) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur keuangan. Namun temuan tersebut konsisten dengan hasil penelitian Baskin (1989) dan Adejeji (1998) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berhubungan positif terhadap struktur keuangan. Selain itu Moh'd et al (1998) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur keuangan.

Hasil penelitian Ferry dan Jones (1979), Achmad (1998), Meivinita (1999) juga menemukan bahwa semakin besar perusahaan cenderung untuk menggunakan dana pinjaman yang semakin besar.

Hasil ini sesuai dengan teori Ferri dan Jones (1979) dalam Masidonda dkk (2001), Semakin besar suatu perusahaan maka semakin banyak dana yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Pemenuhan sumber dana dapat berasal dari hutang. Awat dan Mulyadi (1989: 58) mengemukakan bahwa perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan perusahaan kecil.

Pengaruh positif mengindikasikan bahwa semakin besar perusahaan cenderung meningkatkan struktur keuangan. Hal ini berarti semakin besar perusahaan semakin besar hutang perusahaan karena ada kemudahan untuk memperoleh pinjaman bagi perusahaan besar.

d. Analisa hubungan Beban Pajak dengan Struktur Keuangan

Beban Pajak ( $X_4$ ), koefisien regresinya sebesar +1.178. Berdasarkan uji t beban pajak mempunyai  $p\text{-value}$   $0.047 < 0.05$  maka variabel ini berpengaruh positif terhadap struktur keuangan, sehingga dapat dijadikan sebagai salah satu variabel yang dipertimbangkan manajer untuk meningkatkan pendanaan dari hutang. Hubungan ini menunjukkan bahwa kenaikan beban pajak akan diikuti oleh kenaikan struktur keuangan, artinya apabila nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap (tidak berubah), maka setiap ada kenaikan variabel beban

pajak satu satuan akan menyebabkan kenaikan struktur keuangan sebesar 1.178 satuan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jaelani La masidonda dkk (2001) dan Modigliani & Miller (1958) yang mengemukakan bahwa dengan semakin besar hutang yang digunakan perusahaan akan memperbesar nilai perusahaan sebagai akibat adanya penghematan pajak. Fisher (1989) mengemukakan bahwa *tax rate* mempunyai pengaruh positif terhadap hutang. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian Maryam (1998) yang menyatakan bahwa beban pajak berpengaruh negatif terhadap struktur keuangan karena perubahan hutang dalam jumlah besar tidak mendapatkan penghematan pajak akibat melakukan alokasi yang tidak tepat.

Hasil ini sesuai dengan teori Sartono (1998) dalam Masidonda dkk (2001), keuntungan penggunaan leverage pada perusahaan adalah melalui pembayaran bunga sebagai biaya yang dapat mengurangi pajak. Horne (1983: 16) juga menyatakan bahwa beban bunga atas hutang yang diterbitkan oleh perusahaan adalah suatu biaya dan dapat mengurangi pajak. Modigliani & Miller (1963) dalam Masidonda dkk (2001) mengemukakan bahwa bila ada pajak maka perubahan struktur keuangan menjadi relevan. Hal ini disebabkan karena bunga yang dibayarkan berfungsi sebagai pengurang pajak. Selain itu menurut Modigliani dan Miller (1963) dalam Soliha (2002), perusahaan yang

membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang membayar pajak rendah.

Pengaruh positif mengindikasikan bahwa semakin besar pajak maka perusahaan cenderung meningkatkan struktur keuangan, karena perusahaan yang menggunakan hutang akan mendapatkan penghematan pajak.

e. Analisa hubungan Laba Ditahan dengan Struktur Keuangan

Labanya Ditahan ( $X_5$ ), koefisien regresinya sebesar +0.001. Berdasarkan uji t laba ditahan mempunyai *p-value*  $0.165 > 0.05$  maka variabel ini secara parsial tidak berpengaruh negatif terhadap struktur keuangan, sehingga tidak dapat dijadikan sebagai salah satu variabel yang dipertimbangkan oleh manajer untuk meningkatkan pendanaan dari hutang.

Hasil ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jaelani La Masidonda dkk (2001) yang menemukan bahwa laba ditahan tidak berpengaruh terhadap struktur keuangan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori Sutrisno (2000) dalam Jaelani Masidonda (2001) yang mengemukakan bahwa apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai deviden akan dapat memperbesar sumber dana intern perusahaan. Dengan demikian akan memperkecil struktur keuangan karena perusahaan cenderung menggunakan laba ditahan ketimbang menggunakan hutang.

Variabel laba ditahan dalam penelitian ini tidak berpengaruh negatif terhadap struktur keuangan berarti secara statistik tidak berpengaruh nyata dalam menentukan struktur keuangan. Jadi dengan kata lain besarnya dana internal tidak berpengaruh negatif terhadap kebijakan manajer dalam menentukan besarnya hutang perusahaan. Hal ini terjadi mungkin dikarenakan adanya faktor lain yang lebih berpengaruh terhadap struktur keuangan, misalnya *agency theory*.

## **BAB VI**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Berdasarkan analisa data pada perusahaan sampel dengan bantuan program statistik SPSS *For Windows Release 12.0*, maka dapat ditarik kesimpulan yaitu:

1. Hasil penelitian dengan menggunakan uji F dapat diketahui bahwa secara bersama-sama pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, beban pajak, dan laba ditahan berpengaruh terhadap struktur keuangan.
2. Hasil penelitian dengan menggunakan uji t dapat diketahui bahwa secara parsial struktur aktiva, ukuran perusahaan dan beban pajak berpengaruh positif terhadap struktur keuangan sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh positif dan laba ditahan tidak berpengaruh negatif terhadap struktur keuangan.

#### **B. Keterbatasan Penelitian**

Dalam penelitian ini ada beberapa keterbatasan yang meliputi :

1. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini masih terbatas, karena perusahaan yang digunakan hanya industri konsumsi dan yang memenuhi kriteria hanya 19 perusahaan.
2. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini empat tahun yaitu tahun 2002-2005.

3. Penelitian ini hanya menggunakan lima faktor yang mempengaruhi struktur keuangan yaitu pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, beban pajak, dan laba ditahan.

### **C. Saran**

Saran untuk penelitian berikutnya, yaitu:

1. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya menggunakan subyek penelitian yang lebih luas tidak hanya industri konsumsi tetapi semua jenis industri.
2. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya menggunakan jangka waktu penelitian yang lebih panjang.
3. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya menambah faktor lain yang berpengaruh terhadap struktur keuangan. Misalnya: profitabilitas, risiko bisnis, sikap manajer, batas kredit.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, Suharsimi. 1998. *Prosedur Penelitian*. Edisi Keempat. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Atmaja, S. L. 1994. *Manajemen Keuangan*. Jilid 1. Yogyakarta: Andi Offset.
- Awat, Napa J. dan Mulyadi P. S. 1989. *Keputusan-keputusan Keuangan Perusahaan (Teori dan Hasil Pengujian Empirik)*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Liberty.
- Basu, Swastha, dan W. Sukotjo I. 1993. *Pengantar Bisnis Modern*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Liberty Offset.
- Boedijoewono, Noegroho. 1987. *Pengantar Statistik Ekonomi Perusahaan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Horne, Van C. J. 1995. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Julius Tirok, Penerjemah). Jakarta: Erlangga.
- Husnan, Suad. 1985. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFÉ.
- Kieso, Donald E, Jerry J. Weygandt dan Terry D. Warfield. 2002. *Akuntansi Intermediate* (Herman Wibowo dan Ancella A. Hermawan, Penerjemah). Jakarta: Erlangga.
- Kuswadi. 2004. *Cara Mudah Memahami Angka-angka dan Manajemen Keuangan Bagi Orang Awam*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo Kelompok Gramedia.
- Lukman, Syamsuddin. 1998. *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru. Jakarta: Raja Grafindu Persada.
- Masidonda, dkk. 2001. **Analisis Variabel-variabel Yang Mempengaruhi Struktur Keuangan Dan Pengaruhnya Bersama Beban Bunga, Return On Asset Terhadap Rentabilitas Modal Sendiri**. *Jurnal TEMA*, Vol. II, No. 1, hal 1-19.
- Mustafa, Zainal. 1995. *Pengantar Statistik Terapan Untuk Ekonomi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UII FE.

- Nugroho, Bhuono Agung. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian Dengan SPSS* . Edisi Pertama. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Pedoman Penulisan Skripsi*. 2007. Universitas Sanata Dharma: Yogyakarta
- Ps, Djarwanto dan Pangestu Subagyo. 1993. *Statistik Induktif*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Saidi. 2004. **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Sruktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Public Di BEJ Tahun 1997-2002**. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol 11, No. 1, hal 44-58.
- Santoso, Singgih. 2001. *SPSS Versi 10 Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Soliha, Euis dan Taswan. 2002. **Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya**. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 9, No. 2, hal 149- 163.
- Weston, J. F. dan Brigham, U. F. 1993. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Jilid Satu. Jakarta: Erlangga.
- Weston, J. F. dan Copeland, T. E. 1997. *Manajemen Pendanaan*. Edisi Kesembilan. Jakarta: Bina Rupa Aksara.
- Yudi, A. Yuniarto. 2000. *Diktat Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: USD FE.
- Yuniningsih. 2002. Interdependensi Antara Kebijakan Dividend Payout Ratio, Financial Leverage, Dan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di Bursa Efek Jakarta. *Junal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 9, No. 2, hal 164-181.
- \_\_\_\_\_ , 2002. *Indonesian Capital Market Directory*
- \_\_\_\_\_ , 2003. *Indonesian Capital Market Directory*
- \_\_\_\_\_ , 2004. *Indonesian Capital Market Directory*
- \_\_\_\_\_ , 2005. *Indonesian Capital Market Directory*

## LAMPIRAN 1

### A. Struktur Keuangan

No	Nama perusahaan	struktur keuangan			
		tahun 2002	tahun 2003	tahun 2004	tahun 2005
1	Agua golden missisipi	72,52698705	75,6833186	63,05818294	63,64168952
2	Davomas abadi	58,71835505	51,29826245	128,4920941	120,3659687
3	Delta Djakarta	6,483699013	6,483550964	8,118894635	6,720405515
4	Indofood sukses makmur	173,9657112	168,2544697	147,7812579	130,6743274
5	Multi bintang Indonesia	6,880401508	7,579659855	7,969452136	14,49024185
6	Mayora Indah	62,48876627	47,72970158	31,30971653	39,84914855
7	Sari Husada	2,621848057	1,610818742	2,728286927	2,613923066
8	Siantar Top	11,72141273	12,99966923	13,18325098	12,64411019
9	Tunas Baru Lampung	72,65634526	64,65415276	114,7671542	117,7279367
10	Gudang Garam	2,217462721	2,828626825	3,178698889	3,913730398
11	H,M Sampoerna	44,20910024	43,12779941	53,97137113	43,62541812
12	Darya varia laboratories	6,456803535	9,565398748	12,95200569	12,27579789
13	kalbe farma	47,04018333	31,79587641	61,90899024	38,42886696
14	Merck	0,217970978	0,436560594	1,869529066	2,970588952
15	Pyridom farma	3,76640961	0,410909452	0,532300849	0,73716165
16	mustika ratu	0,819114376	1,170509271	2,170101961	2,000802474
17	Mandom Indonesia	2,642156066	3,210417718	4,261862484	4,452096981
18	Unilever Indonesia	5,605253725	3,160294685	5,088815005	7,218961264
19	Kimia farma	6,837550674	5,204030856	4,078275835	3,861279173

## LAMPIRAN 2

### B. Pertumbuhan Penjualan

No	Nama perusahaan	PP '02	PP '03	PP '04	PP '05
1	Agua golden missisipi	28,75902589	5,41379749	23,757878	17,25305
2	Davomas abadi	18,25004195	42,3756532	20,727283	8,59494
3	Delta Djakarta	-9,2905811	9,00792137	16,796547	22,41936
4	Indofood sukses makmur	12,4393103	8,5334395	0,263566	4,72205
5	Multi bintang Indonesia	-4,8299135	3,77179191	26,305139	19,93245
6	Mayora Indah	19,73429181	10,5488897	24,842389	23,8046
7	Sari Husada	9,529960062	7,66060805	12,273811	28,17321
8	Siantar Top	21,08363502	11,6766447	1,637692	-9,94445
9	Tunas Baru Lampung	1,894473742	14,1910087	66,440627	2,487447
10	Gudang Garam	16,51953067	10,4985108	4,988967	2,28742
11	H,M Sampoerna	7,550903689	-2,9978787	20,249020	39,7431
12	Darya varia laboratories	7,731617417	-28,901379	9,338053	26,62643
13	kalbe farma	25,17975052	12,7803306	18,132577	72,01205
14	Merck	-1,40828462	34,131224	25,992436	3,483345
15	Pyridom farma	-15,733583	10,669397	24,627550	16,69427
16	mustika ratu	10,84508087	-9,1701866	6,136441	-14,6721
17	Mandom Indonesia	11,01435311	8,77636802	25,654006	13,00904
18	Unilever Indonesia	16,67445308	15,8006472	10,601142	11,21127
19	Kimia farma	8,149694668	18,0457229	6,034290	-5,68832

## LAMPIRAN 3

## C. Struktur Aktiva

No	Nama perusahaan	struktur aktiva			
		tahun 2002	tahun 2003	tahun 2004	tahun 2005
1	Agua golden missisipi	63,117403	59,414348	43,266511	39,38412385
2	Davomas abadi	82,735696	75,745817	75,671633	63,49869744
3	Delta Djakarta	42,289987	35,890948	28,866611	24,12419367
4	Indofood sukses makmur	37,120401	38,056086	38,377607	40,86114238
5	Multi bintang Indonesia	51,979706	50,811587	49,731728	59,17081606
6	Mayora Indah	48,465253	46,812356	47,671551	50,14165634
7	Sari Husada	29,697494	22,349256	19,87179	20,96935148
8	Siantar Top	51,928182	53,197093	53,315334	50,28352626
9	Tunas Baru Lampung	34,820967	31,723699	35,6794	37,59020618
10	Gudang Garam	24,591614	28,470164	33,644632	33,05427833
11	H,M Sampoerna	18,399087	20,980316	20,181635	20,1051313
12	Darya varia laboratories	27,852916	24,801297	23,241176	19,51688874
13	kalbe farma	23,152099	21,253737	18,487628	18,16941991
14	Merck	17,10105	22,849163	24,428876	21,56654288
15	Pyridom farma	80,661799	82,490684	81,630821	76,47666934
16	mustika ratu	19,09753	19,052651	18,428861	18,24684025
17	Mandom Indonesia	47,472896	46,961657	44,926659	44,16053567
18	Unilever Indonesia	24,105124	25,656112	36,804288	38,92562132
19	Kimia farma	33,783544	30,142993	35,180334	34,92825486

## LAMPIRAN 4

## D. Ukuran Perusahaan

No	Nama perusahaan	ukuran perusahaan			
		Tahun 2002	tahun 2003	tahun 2004	tahun 2005
1	Agua golden missisipi	20.1011113	20.07566874	20.324442	20.40935762
2	Davomas abadi	20.489815	20.61129845	21.179393	21.28110568
3	Delta Djakarta	19.723062	19.80259049	19.936066	20.10296849
4	Indofood sukses makmur	23.4479447	23.45169722	23.474951	23.41695232
5	Multi bintang Indonesia	19.978908	19.99553549	20.140565	20.17054994
6	Mayora Indah	21.010229	20.97311597	20.97063	21.10168099
7	Sari Husada	20.6566131	20.83768589	20.922138	20.80692937
8	Siantar Top	19.9692035	20.04107271	19.96862	19.98395651
9	Tunas Baru Lampung	20.7446919	20.86413252	21.024919	21.09582113
10	Gudang Garam	23.4610498	23.57621831	23.748139	23.82014807
11	H,M Sampoerna	23.007389	23.04543471	23.171102	23.20270758
12	Darya varia laboratories	19.5929208	19.73858675	19.882022	20.1265717
13	kalbe farma	21.4241518	21.61869659	21.827484	22.27684606
14	Merck	18.9649575	19.11546808	19.116157	19.20016219
15	Pyridom farma	18.0604408	18.03894393	18.070127	18.15346615
16	mustika ratu	19.4907192	19.43095064	19.500502	19.48761826
17	Mandom Indonesia	19.6904613	19.77223897	19.973261	20.11757119
18	Unilever Indonesia	21.8520364	21.95181281	22.021742	22.06935026
19	Kimia farma	20.7610869	21.03571299	20.883204	20.88674671

## LAMPIRAN 5

## E. Beban Pajak

No	Nama perusahaan	Tax rate '02	Tax rate '03	Tax rate '04	Tax rate '05
1	Agua golden missisipi	31,19494844	31,318112	30,80285862	27,968867
2	Davomas abadi	51,34613079	14,051989	30,93849067	24,240809
3	Delta Djakarta	28,25253577	31,0932	32,57742705	28,429431
4	Indofood sukses makmur	35,00099432	30,083685	37,61240406	44,335519
5	Multi bintang Indonesia	31,0662401	31,571203	33,03405837	32,312251
6	Mayora Indah	28,01683127	30,166893	30,44478207	27,888267
7	Sari Husada	29,8380333	29,561714	38,01689216	32,308702
8	Siantar Top	29,89225506	32,128895	30,04098226	29,389034
9	Tunas Baru Lampung	33,09658918	46,099884	44,27027089	66,399482
10	Gudang Garam	30,59218841	30,072902	30,31179482	30,238033
11	H,M Sampoerna	33,69063917	34,884749	33,31583366	34,584069
12	Darya varia laboratories	36,11405783	34,614909	34,25088598	32,507395
13	kalbe farma	29,71063169	30,178081	32,1143585	29,245307
14	Merck	31,26774649	29,877357	30,55517233	31,246251
15	Pyridom farma	50,68003425	54,0814	32,05855678	31,702817
16	mustika ratu	29,60422365	28,589195	35,84457887	24,467387
17	Mandom Indonesia	31,47969239	31,143921	31,00415079	31,033012
18	Unilever Indonesia	30,1887174	29,344817	30,41553054	30,246991
19	Kimia farma	33,23876974	43,910467	33,21689936	35,955261

## LAMPIRAN 6

## F. Laba Ditahan

No	Nama perusahaan	LABA DITAHAN (%)			
		tahun 2002	tahun 2003	tahun 2004	tahun 2005
1	Agua golden missisipi	82.88	83.04	83.04	83.02
2	Davomas abadi	100.00	100.00	100.00	100.00
3	Delta Djakarta	85.71	85.31	85.52	80.13
4	Indofood sukses makmur	67.26	56.19	56.06	61.92
5	Multi bintang Indonesia	23.28	21.95	27.61	23.36
6	Mayora Indah	100.00	99.77	99.77	99.58
7	Sari Husada	99.60	99.68	98.38	98.91
8	Siantar Top	100.00	100.00	99.61	100.00
9	Tunas Baru Lampung	100.00	99.68	99.71	99.22
10	Gudang Garam	72.34	68.61	46.26	49.09
11	H,M Sampoerna	86.54	61.62	39.49	63.22
12	Darya varia laboratories	100.00	100.00	100.00	100.00
13	kalbe farma	100.00	99.97	94.59	99.99
14	Merck	93.94	38.00	45.21	45.65
15	Pyridom farma	98.01	100.00	100.00	100.00
16	mustika ratu	24.66	98.58	100.00	99.77
17	Mandom Indonesia	59.73	58.81	62.18	63.04
18	Unilever Indonesia	61.00	52.93	58.31	36.44
19	Kimia farma	-200.07	99.61	99.71	99.68

## LAMPIRAN 7

No	Struktur Keuangan (Y)	Pertumbuhan Penjualan (X1)	Struktur Aktiva (X2)	Ukuran Perusahaan (X3)	Beban Pajak (X4)	Laba Ditahan (X5)
1	72,53	28,76	63,12	20,10	31,19	82,88
2	58,72	18,25	82,74	20,49	51,35	100,00
3	6,48	-9,29	42,29	19,72	28,25	85,71
4	173,97	12,44	37,12	23,45	35,00	67,26
5	6,88	-4,83	51,98	19,98	31,07	23,28
6	62,49	19,73	48,47	21,01	28,02	100,00
7	2,62	9,53	29,70	20,66	29,84	99,60
8	11,72	21,08	51,93	19,97	29,89	100,00
9	72,66	1,89	34,82	20,74	33,10	100,00
10	2,22	16,52	24,59	23,46	30,59	72,34
11	44,21	7,55	18,40	23,01	33,69	86,54
12	6,46	7,73	27,85	19,59	36,11	100,00
13	47,04	25,18	23,15	21,42	29,71	100,00
14	,22	-1,41	17,10	18,96	31,27	93,94
15	3,77	-15,73	80,66	18,06	50,68	98,01
16	,82	10,85	19,10	19,49	29,60	24,66
17	2,64	11,01	47,47	19,69	31,48	59,73
18	5,61	16,67	24,11	21,85	30,19	61,00
19	6,84	8,15	33,78	20,76	33,24	-200,07
20	75,68	5,41	59,41	20,08	31,32	83,04
21	51,30	42,38	75,75	20,61	14,05	100,00
22	6,48	9,01	35,89	19,80	31,09	85,31
23	168,25	8,53	38,06	23,45	30,08	56,19
24	7,58	3,77	50,81	20,00	31,57	21,95
25	47,73	10,55	46,81	20,97	30,17	99,77
26	1,61	7,66	22,35	20,84	29,56	99,68
27	13,00	11,68	53,20	20,04	32,13	100,00
28	64,65	14,19	31,72	20,86	46,10	99,68
29	2,83	10,50	28,47	23,58	30,07	68,61
30	43,13	-3,00	20,98	23,05	34,88	61,62
31	9,57	-28,90	24,80	19,74	34,61	100,00
32	31,80	12,78	21,25	21,62	30,18	99,97
33	,44	34,13	22,85	19,12	29,88	38,00
34	,41	10,67	82,49	18,04	54,08	100,00
35	1,17	-9,17	19,05	19,43	28,59	98,58
36	3,21	8,78	46,96	19,77	31,14	58,81
37	3,16	15,80	25,66	21,95	29,34	52,93
38	5,20	18,05	30,14	21,04	43,91	99,61
39	63,06	23,76	43,27	20,32	30,80	83,04
40	128,49	20,73	75,67	21,18	30,94	100,00

41	8,12	16,80	28,87	19,94	32,58	85,52
42	147,78	,26	38,38	23,47	37,61	56,06
43	7,97	26,31	49,73	20,14	33,03	27,61
44	31,31	24,84	47,67	20,97	30,44	99,77
45	2,73	12,27	19,87	20,92	38,02	98,38
46	13,18	1,64	53,32	19,97	30,04	99,61
47	114,77	66,44	35,68	21,02	44,27	99,71
48	3,18	4,99	33,64	23,75	30,31	46,26
49	53,97	20,25	20,18	23,17	33,32	39,49
50	12,95	9,34	23,24	19,88	34,25	100,00
51	61,91	18,13	18,49	21,83	32,11	94,59
52	1,87	25,99	24,43	19,12	30,56	45,21
53	,53	24,63	81,63	18,07	32,06	100,00
54	2,17	6,14	18,43	19,50	35,84	100,00
55	4,26	25,65	44,93	19,97	31,00	62,18
56	5,09	10,60	36,80	22,02	30,42	58,31
57	4,08	6,03	35,18	20,88	33,22	99,71
58	63,64	17,25	39,38	20,41	27,97	83,02
59	120,37	8,59	63,50	21,28	24,24	100,00
60	6,72	22,42	24,12	20,10	28,43	80,13
61	130,67	4,72	40,86	23,42	44,34	61,92
62	14,49	19,93	59,17	20,17	32,31	23,36
63	39,85	23,80	50,14	21,10	27,89	99,58
64	2,61	28,17	20,97	20,81	32,31	98,91
65	12,64	-9,94	50,28	19,98	29,39	100,00
66	117,73	2,49	37,59	21,10	66,40	99,22
67	3,91	2,29	33,05	23,82	30,24	49,09
68	43,63	39,74	20,11	23,20	34,58	63,22
69	12,28	26,63	19,52	20,13	32,51	100,00
70	38,43	72,01	18,17	22,28	29,25	99,99
71	2,97	3,48	21,57	19,20	31,25	45,65
72	,74	16,69	76,48	18,15	31,70	100,00
73	2,00	-14,67	18,25	19,49	24,47	99,77
74	4,45	13,01	44,16	20,12	31,03	63,04
75	7,22	11,21	38,93	22,07	30,25	36,44
76	3,86	-5,69	34,93	20,89	35,96	99,68

## LAMPIRAN 8

**Variables Entered/Removed(b)**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	laba ditahan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, beban pajak, ukuran perusahaan (a)	.	Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: struktur keuangan

**Model Summary(b)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,627(a)	,394	,350	34,93619	2,184

a Predictors: (Constant), laba ditahan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, beban pajak, ukuran perusahaan

b Dependent Variable: struktur keuangan

**ANOVA(b)**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	55491,339	5	11098,268	9,093	,000(a)
	Residual	85437,632	70	1220,538		
	Total	140928,971	75			

a Predictors: (Constant), laba ditahan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, beban pajak, ukuran perusahaan

b Dependent Variable: struktur keuangan

**Coefficients(a)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-4.180	.692		-6.037	.000		
	pertumbuhan penjualan	.258	.265	.092	.975	.333	.964	1.037
	struktur aktiva	.788	.242	.327	3.260	.002	.859	1.164
	ukuran perusahaan	.176	.030	.589	5.845	.000	.852	1.174
	beban pajak	1.178	.583	.192	2.021	.047	.960	1.042
	laba ditahan	.001	.001	.133	1.402	.165	.969	1.032

a. Dependent Variable: struktur keuangan

**Collinearity Diagnostics(a)**

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions					
				(Constant)	pertumbuhan penjualan	struktur aktiva	ukuran perusahaan	beban pajak	laba ditahan
1	1	5.113	1.000	.00	.01	.01	.00	.00	.01
	2	.536	3.089	.00	.94	.01	.00	.00	.01
	3	.186	5.245	.00	.00	.18	.00	.00	.84
	4	.134	6.171	.00	.00	.66	.00	.03	.11
	5	.029	13.244	.02	.04	.01	.03	.95	.00
	6	.002	52.164	.98	.01	.14	.97	.02	.03

a. Dependent Variable: struktur keuangan

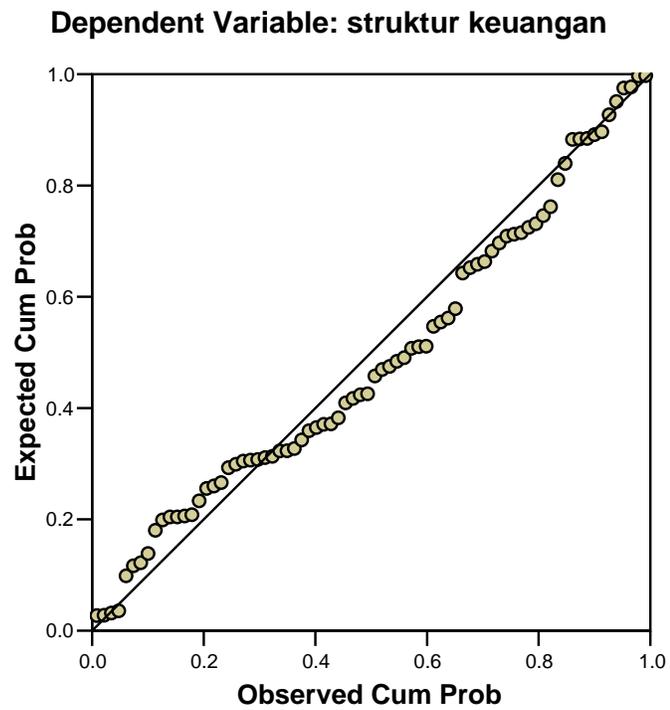
**Residuals Statistics(a)**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-21,1174	88,9670	31,8515	27,20082	76
Std. Predicted Value	-1,947	2,100	,000	1,000	76
Standard Error of Predicted Value	4,907	28,176	9,037	3,859	76
Adjusted Predicted Value	-49,2155	93,5323	31,1158	28,25138	76
Residual	-67,25858	97,50583	,00000	33,75157	76
Std. Residual	-1,925	2,791	,000	,966	76
Stud. Residual	-2,012	2,896	,008	1,015	76
Deleted Residual	-73,65174	104,99636	,73568	37,52653	76
Stud. Deleted Residual	-2,058	3,065	,013	1,035	76
Mahal. Distance	,493	47,797	4,934	6,591	76
Cook's Distance	,000	,279	,021	,044	76
Centered Leverage Value	,007	,637	,066	,088	76

a. Dependent Variable: struktur keuangan

## LAMPIRAN 9

## Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



## LAMPIRAN 10

## Scatterplot

Dependent Variable: struktur keuangan

