

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal MULTIPLE REGRESSION MODEL

Se Tin

Dosen Fak. Ekonomi Jurusan Akuntansi, Univ. Kristen Maranatha, Bandung

Abstrak: Studi ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Analisis ditujukan pada 25 perusahaan industri manufaktur yang *go public* di Indonesia. Variabel bebas yang digunakan adalah struktur aktiva, tingkat pertumbuhan penjualan dan profitabilitas. Hipotesis diuji dengan *multiple regression model*. Hasil studi menunjukkan bahwa Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Kata kunci: *Struktur modal, struktur aktiva, profitabilitas, tingkat pertumbuhan penjualan.*

PENDAHULUAN

Struktur modal merupakan perimbangan/perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 1981). Teori Modigliani & Miller mengatakan bahwa dengan menggunakan hutang (yang lebih banyak), perusahaan bisa meningkatkan nilainya jika ada pajak. Peningkatan nilai disebabkan karena pemerintah (lewat instansi pajak) bersedia mengurangi pajak jika perusahaan menggunakan hutang, dan pajak yang dihemat dinikmati oleh pemilik modal sendiri untuk meningkatkan nilai perusahaan (Husnan, 1994). Pembayaran bunga hutang akan mempengaruhi jumlah penghasilan kena pajak yang dapat mempengaruhi kos modal perusahaan dan nilai perusahaan.

Struktur aktiva merupakan rasio antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan perusahaan. Pada saat permintaan produk meningkat dengan pesat, akan mempengaruhi pembelian aktiva yang kebanyakan menggunakan hutang jangka panjang (Husnan, 1995).

Tingkat pertumbuhan penjualan di waktu yang akan datang merupakan ukuran sejauh mana laba per saham bisa diperoleh dari pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham (Weston & Copeland, 1986). Semakin stabil penjualan perusahaan berarti semakin besar kemampuan memenuhi kewajiban tetapnya. Perusahaan yang memiliki pendapatan yang stabil dapat membiayai kegiatannya dengan proporsi utang yang lebih besar.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan investasi (Husnan, 1993). Berbagai variabilitas arus laba bersih mempunyai dampak terhadap tingkat fluktuasi profitabilitas, karena semakin besar utang yang digunakan, maka semakin besar bunga, semakin besar pula perubahan arus laba bersih perusahaan.

RERANGKA TEORITIS & PERUMUSAN HIPOTESIS

Arah hubungan antara setiap variabel independen dengan variabel dependen bisa positif, negatif atau tidak berhubungan. Variabel bebas yang digunakan adalah struktur aktiva (X_1), tingkat pertumbuhan penjualan (X_2), profitabilitas (X_3), dan variabel terikat adalah struktur modal (Y). Berikut ini adalah penjelasan hubungan antara setiap variabel bebas dengan variabel terikat:

1. Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal

Hubungan struktur aktiva (X_1) dengan struktur modal (Y) adalah bila perusahaan dengan struktur aktiva dapat dijadikan sebagai jaminan utang (agunan), sehingga pajak yang dibayar menurun, nilai perusahaan yang ditunjukkan oleh struktur modal bisa meningkat (Sartono, 1996). Oleh sebab itu, arah hubungan struktur aktiva dengan struktur modal adalah searah/positif.

2. Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Hubungan tingkat pertumbuhan penjualan (X_2) dengan struktur modal (Y) adalah bila perusahaan semakin meningkatkan penjualannya dengan asumsi keuntungannya tinggi, maka cenderung menggunakan utang yang lebih banyak (Husnan, 1995). Maka arah hubungan antara pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal adalah searah atau positif.

3. Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Hubungan profitabilitas (X_3) dengan struktur modal (Y) adalah jika perusahaan semakin meningkatkan profitabilitas, perusahaan cenderung menggunakan banyak utang karena mampu menyediakan dana yang cukup melalui laba ditahan (Sartono, 1996), sehingga arah hubungan antara profitabilitas terhadap struktur modal adalah searah atau positif.

Setelah dilakukan telaah teoritis (menguji terpenuhinya kriteria pengetahuan yang rasional dan relevan pada hubungan antar variabel), berikut ini dirumuskan beberapa pernyataan sebagai jawaban sementara atas pertanyaan penelitian, yaitu:

1. Diduga ada pengaruh dari Struktur Aktiva perusahaan terhadap besarnya struktur modal perusahaan.
2. Diduga ada pengaruh dari Tingkat Penjualan perusahaan terhadap besarnya struktur modal perusahaan.
3. Diduga ada pengaruh dari Profitabilitas perusahaan terhadap besarnya struktur modal perusahaan.

4. Diduga ada pengaruh Struktur Aktiva, Tingkat Penjualan perusahaan, dan Profitabilitas perusahaan secara bersama-sama terhadap besarnya Struktur Modal perusahaan.

Analisis hasil penelitian adalah langkah (cara dan prosedur) yang harus ditempuh dalam upaya membuktikan hipotesis yang telah dirumuskan. Langkah penting dari analisis hasil adalah analisis regresi berganda dengan metode kuadrat terkecil (*ordinary least square*), guna mendapatkan nilai taksiran parameter sampel. Selanjutnya nilai taksiran parameter tersebut diuji dengan tingkat signifikansi dan interval keyakinan tertentu.

Dengan analisis regresi berganda yang menggunakan metode OLS (*ordinary least square*) yang dibantu dengan program SPSS, akan diperoleh tanda dan besaran parameter, koefisien regresi, konstanta, nilai *t*, rasio kesalahan standar atas taksiran, nilai *F* statistik, koefisien determinasi (R^2).

METODOLOGI PENELITIAN

Data dan Sumber Data

Data diperoleh dari data sekunder yang tersedia di Bursa Efek Jakarta, dengan memilih secara acak 25 perusahaan manufaktur yang *go public* selama 2 tahun yaitu tahun 2000–2001, sehingga data yang diolah berjumlah 50 data yang diolah dengan *pooling data*, yaitu gabungan antara *cross section* dengan *time series*. Data 25 perusahaan (dalam %) dapat dilihat pada lampiran 1.

Berikut ini nama 25 perusahaan manufaktur yang dipilih secara acak:

NO	NAMA PERUSAHAAN
1	PT. ADES ALFINDO PUTRA SETIA
2	PT. AQUA GOLDEN
3	PT. DAVOMAS
4	PT. DELTA JAKARTA
5	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR
6	PT. MAYORA INDAH
7	PT. PRASIDHA ANEKA NIAGA
8	PT. PUTRA SEJAHTERA PIONEERINDO
9	PT. SARI HUSADA
10	PT. SEKAR LAUT
11	PT. ULTRAJAYA MILK INDUSTRY & TRADING COMPANY
12	PT. GREAT GOLDEN STAR
13	PT. RODA VIVATEX
14	PT. TEXTILE MANUFACTURING COMPANY JAYA
15	PT. TEIJIN INDONESIA FIBER CORPORATION (TIFICO)

16	PT. BINTANG KHARISMA
17	PT. EVER SHINE TEXTILE INDUSTRY
18	PT. GANDA WANGSA UTAMA
19	PT. INDOMUKTI INTI INDUSTRI (INDOSEPAMAS ANGGUN)
20	PT. KARWELL INDONESIA
21	PT. SARASA NUGRAHA
22	PT. SUPER MITORY UTAMA
23	PT. TELAGAMAS PERTIWI
24	PT. BARITO PACIFIC TIMBER
25	PT. SUMALINDO LESTARI JAYA

Sumber: Bursa Efek Jakarta tahun 2000–2001

Model Regresi Linear Berganda

Model yang digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel bebas (variabel independen) terhadap variabel terikat (variabel dependen) adalah model regresi berganda, seperti ditunjukkan di bawah ini:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	= Struktur Modal
X ₁	= Struktur Aktiva
X ₂	= Tingkat Pertumbuhan Penjualan
X ₃	= Profitabilitas
β ₀	= Konstanta / Intercept
β ₁ , β ₂ , β ₃	= Koefisien variabel X ₁ , X ₂ , X ₃
ε	= Error / variabel gangguan

Metode kuadrat terkecil berlandaskan serangkaian asumsi klasik yang harus diuji kesahihannya, diantaranya adalah: homoskedastisitas, non-autokorelasi, normalitas, linearitas, dan non-multikolinearitas. Pengujian tersebut merupakan uji orde kedua. Sementara itu, yang merupakan uji orde pertama adalah uji signifikansi variabel-variabel penjelas secara individual (uji t) dan secara keseluruhan (uji F).

Uji Hipotesis

Terdapat beberapa uji statistik yang dapat dilakukan untuk menguji apakah hasil perhitungan mendekati kondisi sesungguhnya, seperti di bawah ini:

Uji t

Uji t dilakukan untuk menguji apakah setiap variabel bebas (independen) mempunyai pengaruh yang signifikan/bermakna terhadap variabel dependen.

Untuk setiap koefisien regresi digunakan uji dua pihak (*two tailed test*). Langkah-langkahnya sebagai berikut:

1. Menentukan hipotesis
2. Menentukan nilai t_{tabel} dengan menggunakan tingkat signifikan 5 %.
3. Menentukan kriteria pengujian dan menentukan nilai t_{hitung} yang telah dibantu oleh *software* komputer.
4. Bandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} .
5. Buat kesimpulan

Hipotesis I: Struktur Aktiva perusahaan (X_1) berpengaruh terhadap besarnya Struktur Modal perusahaan (Y), dengan demikian:

$$H_0 = \beta_1 = 0$$

$$H_a = \beta_1 \neq 0$$

Hipotesis II: Pertumbuhan Penjualan (X_2) berpengaruh terhadap besarnya Struktur Modal perusahaan (Y), dengan demikian:

$$H_0 = \beta_2 = 0$$

$$H_a = \beta_2 \neq 0$$

Hipotesis III: Profitabilitas (X_3) berpengaruh terhadap besarnya Struktur Modal perusahaan (Y), dengan demikian:

$$H_0 = \beta_3 = 0$$

$$H_a = \beta_3 \neq 0$$

Uji F

Uji F dilakukan untuk menguji/membuktikan apakah variabel-variabel bebas (independen) X_1 , X_2 , dan X_3 secara keseluruhan/bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan / bermakna terhadap variabel dependen. Untuk setiap koefisien regresi digunakan uji satu pihak (*one tailed test*). Langkah-langkahnya sebagai berikut:

1. Menentukan hipotesis
2. Menentukan nilai F_{tabel} dengan tingkat signifikan 5%.
3. Menentukan kriteria pengujian dan menentukan nilai F_{hitung} yang telah dibantu oleh *software* komputer.
4. Bandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel}
5. Buat kesimpulan.

Hipotesis IV: menyatakan bahwa variabel Struktur Aktiva perusahaan (X_1), variabel Pertumbuhan Penjualan (X_2), variabel Profitabilitas (X_3) secara bersama-sama berpengaruh terhadap besarnya Struktur Modal perusahaan (Y), dengan demikian:

$$H_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = 0$$

$$H_a = \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq 0$$

Koefisien Determinasi Majemuk (R^2)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah persamaan regresi linear berganda pada cuplikan yang dipilih, sesuai dengan data yang sesungguhnya. Pengujian dilakukan secara bersama-sama dari seluruh variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen) dengan menjelaskan proporsi atau persentase variasi total variabel terikat yang dijelaskan oleh variabel bebas secara bersama. Koefisien determinasi majemuk (R^2) menggambarkan ukuran kesesuaian (*goodness of fit*), yaitu gambaran kesesuaian garis regresi cuplikan terhadap populasi yang ada. Semakin tinggi R^2 (mendekati 1), maka semakin baik garis regresi cuplikannya.

PEMBAHASAN & HASIL

Output Regresi dan Analisis

1. Output bagian pertama dan kedua dari analisis regresi sederhana:

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
struktur modal	1.2948	1.3433	50
struktur aktiva	33.7618	85.1844	50
tingkat pertumbuhan penjualan	39.5270	54.6387	50
profitabilitas	7.2118	4.1404	50

Correlations

		struktur modal	struktur aktiva	tingkat pertumbuhan penjualan	profitabilitas
Pearson Correlation	struktur modal	1.000	.646	.397	-.422
	struktur aktiva	.646	1.000	.027	-.220
	tingkat pertumbuhan penjualan	.397	.027	1.000	-.045
	profitabilitas	-.422	-.220	-.045	1.000
Sig. (1-tailed)	struktur modal		.000	.002	.001
	struktur aktiva	.000		.425	.062
	tingkat pertumbuhan penjualan	.002	.425		.377
	profitabilitas	.001	.062	.377	
N	struktur modal	50	50	50	50
	struktur aktiva	50	50	50	50
	tingkat pertumbuhan penjualan	50	50	50	50
	profitabilitas	50	50	50	50

Analisis:

- Rata-rata Struktur Modal (dengan jumlah data 50) adalah 1,2948, dengan standar deviasi 1,3433.
- Rata-rata Struktur Aktiva (dengan jumlah data 50) adalah 33,7618 , dengan standar deviasi 85,1844.
- Rata-rata Tingkat Pertumbuhan Penjualan (dengan jumlah data 50) adalah 39,5270, dengan standar deviasi 54,6387.
- Rata-rata Profitabilitas (dengan jumlah data 50) adalah 7,2118, dengan standar deviasi 4,1404.
- Besar hubungan antar variabel Struktur Modal dengan Struktur Aktiva yang dihitung dengan koefisien korelasi adalah 0,646; sedangkan variabel Struktur Modal dengan Tingkat Pertumbuhan Penjualan adalah 0,397; dan variabel Struktur Modal dengan Profitabilitas adalah -0,422. Secara teoritis, karena korelasi antara Struktur Modal dengan Struktur Aktiva lebih besar, maka variabel Struktur Aktiva lebih berpengaruh terhadap Struktur Modal dibanding variabel Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas.
- Tidak terjadi multikolinearitas (tidak ada korelasi yang cukup kuat diantara variabel bebas).
- Tingkat signifikansi koefisien korelasi satu sisi dari output (diukur dari profitabilitas) menghasilkan angka 0,000; 0,002 dan 0,001 atau praktis 0. Karena probabilitas jauh dibawah 0,05; maka korelasi diantara variabel Struktur Modal dengan Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan penjualan dan Profitabilitas sangat nyata.

2. . Output bagian ketiga dan keempat dari analisis regresi sederhana.

Variables Entered/Removed ^b			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	profitabilitas, tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: struktur modal

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.797 ^a	.636	.612	.8368

a. Predictors: (Constant), profitabilitas, tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva

b. Dependent Variable: struktur modal

Analisis:

- o Tabel *Variables Entered* menunjukkan bahwa tidak ada variabel yang dikeluarkan (*removed*), atau ketiga variabel bebas dimasukkan dalam perhitungan regresi.
- o Angka *R square* adalah 0,636. Hal ini berarti 63,6 % Struktur Modal perusahaan bisa dijelaskan oleh variabel Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan profitabilitas. Sedangkan sisanya 36,4 % dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain.

Standard error of estimate adalah 0,8368. Standard deviasi Struktur Modal adalah 1,3433. Karena *standard error of estimate* lebih kecil dari standard deviasi Struktur Modal, maka model regresi lebih bagus dalam bertindak sebagai prediktor Struktur Modal daripada rata-rata Struktur Modal itu sendiri.

3. Output bagian kelima dan keenam dari analisis regresi sederhana.

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	56.210	3	18.737	26.759	.000 ^a
	Residual	32.209	46	.700		
	Total	88.419	49			

a. Predictors: (Constant), profitabilitas, tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva

b. Dependent Variable: struktur modal

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.282	.275		4.670	.000
	struktur aktiva	9.065E-03	.001	.575	6.300	.000
	tingkat pertumbuhan penjualan	9.071E-03	.002	.369	4.141	.000
	profitabilitas	-9.04E-02	.030	-.279	-3.052	.004

a. Dependent Variable: struktur modal

Analisis:

- Dari uji ANOVA ATAU F test, didapat F hitung adalah 26,759 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena probabilitas (0,000) jauh lebih kecil dari 0,05; maka model regresi bisa dipakai untuk memprediksi Struktur Modal. Atau bisa dikatakan, Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap Struktur Modal.
- Tabel selanjutnya menggambarkan persamaan regresi:

$$Y = 1,282 + 9,065 X_1 + 9,071 X_2 - 9,041 X_3$$

Dimana:

Y = Struktur Modal

X₁ = Struktur Aktiva

X₂ = Tingkat Pertumbuhan Penjualan

X₃ = Profitabilitas

Konstanta sebesar 1,282 menyatakan bahwa jika tidak ada Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas, maka Struktur Modal adalah 1,282.

- ✓ Koefisien regresi X₁ sebesar 9,065, menyatakan bahwa setiap pertambahan 1 % Struktur Aktiva akan meningkatkan Struktur Modal sebesar 9,065 %.
- ✓ Koefisien regresi X₂ sebesar 9,071, menyatakan bahwa setiap pertambahan 1 % Tingkat Pertumbuhan Penjualan akan meningkatkan Struktur Modal sebesar 9,071 %.
- ✓ Koefisien regresi X₃ sebesar 9,041 (negatif) menyatakan bahwa setiap penurunan 1 % Tingkat Pertumbuhan Penjualan akan menurunkan Struktur Modal sebesar 9,041 Koefisien regresi X₂ sebesar 9,071, menyatakan bahwa setiap pertambahan 1 % Tingkat Pertumbuhan Penjualan akan meningkatkan Struktur Modal sebesar 9,071 %.

- Uji t untuk menguji signifikansi konstanta dan variabel independent (Struktur Aktiva).

Pengambilan keputusan:

1. Bandingkan statistik hitung dengan statistik tabel.

a. Jika statistik t hitung < statistik t tabel, maka H₀ diterima.

Jika statistik t hitung > statistik t tabel, maka H₀ ditolak.

b. t hitung = 6,300

Tingkat signifikansi (α) = 5 %; df (derajat kebebasan) = 50-2 = 48.

Uji dilakukan dua sisi.

$t(1 - \alpha/2; n-2) = t(0,975; 48) = 2,000$

Keputusan: karena statistik t hitung > t tabel (6,300 > 2,000), maka H₀ ditolak.

2. Berdasarkan probabilitas.

Jika probabilitas > 0.05 , maka H_0 diterima.

Jika probabilitas < 0.05 , maka H_0 ditolak.

Keputusan:

- * Terlihat pada kolom sig/significance 0,000, atau probabilitas jauh di bawah 0,05; maka H_0 ditolak, atau koefisien regresi signifikan (Struktur Aktiva benar-benar berpengaruh secara signifikan terhadap Struktur Modal).

- o Uji t untuk menguji signifikansi konstanta dan variabel independent (Tingkat Pertumbuhan Penjualan).

Pengambilan keputusan:

1. Bandingkan statistik hitung dengan statistik tabel.

- a. Jika statistik t hitung $<$ statistik t tabel, maka H_0 diterima.

Jika statistik t hitung $>$ statistik t tabel, maka H_0 ditolak.

- b. t hitung = 4,141

Tingkat signifikansi (α) = 5 % ; df (derajat kebebasan)=50-2= 48.

Uji dilakukan dua sisi.

$$t(1 - \alpha/2; n-2) = t(0,975; 48) = 2,000$$

Keputusan: karena statistik t hitung $>$ t tabel (4,141 $>$ 2,000) maka H_0 ditolak.

2. Berdasarkan probabilitas.

Jika probabilitas > 0.05 , maka H_0 diterima.

Jika probabilitas < 0.05 , maka H_0 ditolak.

Keputusan:

- * Terlihat pada kolom sig/significance 0,000, atau probabilitas jauh di bawah 0,05; maka H_0 ditolak, atau koefisien regresi signifikan (Tingkat Pertumbuhan penjualan benar-benar berpengaruh secara signifikan terhadap Struktur Modal).

- o Uji t untuk menguji signifikansi konstanta dan variabel independent (Profitabilitas).

Pengambilan keputusan:

1. Bandingkan statistik hitung dengan statistik tabel.

- a. Jika statistik t hitung $<$ statistik t tabel, maka H_0 diterima.

Jika statistik t hitung $>$ statistik t tabel, maka H_0 ditolak.

- b. t hitung = -3,052

Tingkat signifikansi (α) = 5 % ; df (derajat kebebasan)=50-2= 48.

Uji dilakukan dua sisi.

$$t(1 - \alpha/2; n-2) = t(0,975; 48) = 2,000$$

Keputusan: karena statistik t hitung $<$ t tabel (-3,052 $<$ 2,000), maka H_0 diterima.

2. Berdasarkan probabilitas.

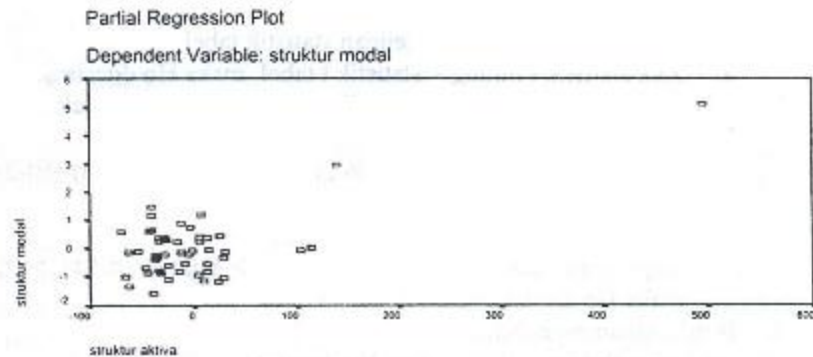
Jika probabilitas > 0.05 , maka H_0 diterima.

Jika probabilitas < 0.05 , maka H_0 ditolak.

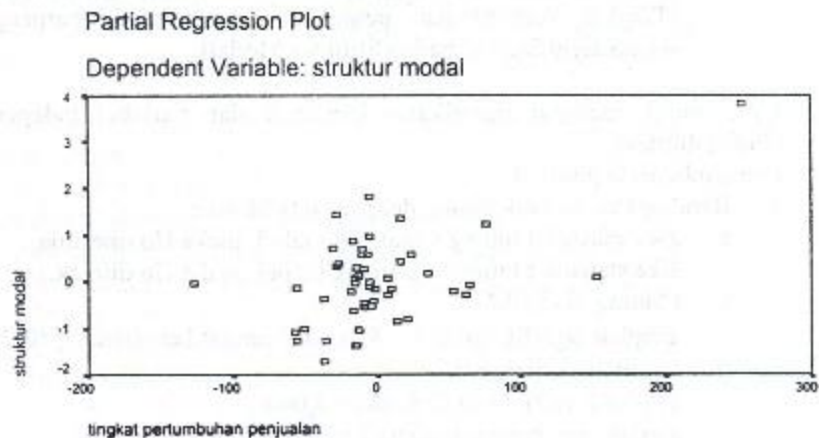
Keputusan:

- * Terlihat pada kolom sig/significance 0,004, atau probabilitas jauh di bawah 0,05; maka H_0 ditolak, atau koefisien regresi signifikan (Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap Struktur Modal).

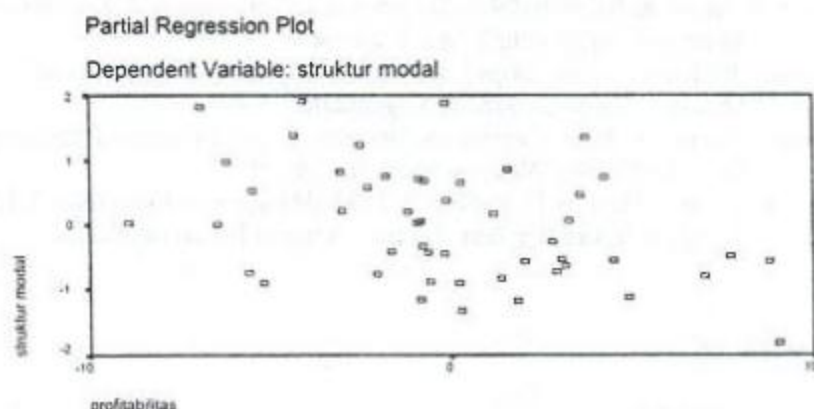
4. Bagian Gambar / Chart.



Terlihat bahwa sebaran data membentuk arah ke kanan atas, dan jika ditarik garis lurus akan didapat slope yang positif. Hal ini sesuai dengan koefisien regresi (yang adalah nilai slope) Struktur Aktiva yang positif.



Terlihat bahwa sebaran data membentuk arah ke kanan atas, dan jika ditarik garis lurus akan didapat slope yang positif. Hal ini sesuai dengan koefisien regresi (yang adalah nilai slope) Tingkat pertumbuhan Penjualan yang positif.



Terlihat bahwa sebaran data tidak beraturan dan membentuk arah ke kiri atas, dan jika ditarik garis lurus akan didapat slope yang negatif. Hal ini sesuai dengan koefisien regresi (yang adalah nilai *slope*) profitabilitas yang negatif.

SIMPULAN

- Struktur Aktiva lebih berpengaruh terhadap Struktur Modal dibanding Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas.
- Korelasi diantara variabel Struktur Modal dengan Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan penjualan dan Profitabilitas sangat nyata.
- 63,6 % Struktur Modal perusahaan bisa dijelaskan oleh variabel Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan profitabilitas. Sedangkan sisanya 36,4 % dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain.
- Struktur Aktiva, Tingkat Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap Struktur Modal.

SARAN

Peneliti berikutnya dapat melanjutkan penelitian ini dengan meneliti faktor-faktor lain yang mempengaruhi struktur modal perusahaan, sebab temuan menunjukkan bahwa masih ada 36,4 % faktor lain yang mempengaruhi struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Damodaran, Aswath. 1997. *Corporate Finance; Theory & Practice*, USA, John Wiley & Sons, Inc
- Jakarta Stock Exchange, 2000 & 2001, JSX Statistics.
- Keller, Warrack & Bartel 91990), *Statistics for Management & Economics. A Sysematic Approach*, 2nd ed. Wadworth.
- Hartono, Jogiyanto, 1998, "Aspek Metodologi Penelitian Pasar Modal," Makalah Semiloka Sehari, Yogyakarta, 18 Juli.
- Hosmer, David W., Jr., & Lemeshow, Stanley. Applied Logistic Regression. New York: John Wiley & Song, Inc., 1989.
- Weston, J. Fred., Thomas E. Copeland. 1992. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Cetakan Pertama. Jakarta: Penerbit Binarupa Aksara.

LAMPIRAN

Data dalam bentuk %

	Struktur Modal	Struktur Aktiva	Pertumbuhan Penjualan	Profitabilitas
1.	1.75	68.18	192.88	6.68
2.	0.29	18.87	27.51	1.80
3.	1.49	5.56	11.29	5.78
4.	2.73	23.68	117.19	4.00
5.	2.17	2.13	34.87	5.03
6.	0.25	99.73	50.03	15.52
7.	0.29	1.18	18.89	15.34
8.	1.69	42.31	55.48	8.25
9.	0.42	6.76	35.19	12.00
10.	0.20	-13.07	21.96	7.59
11.	7.29	558.51	42.83	0.74
12.	0.85	55.92	29.65	9.09
13.	0.18	-29.91	46.04	10.96
14.	0.63	17.47	70.47	14.27
15.	1.28	26.23	-15.03	5.12
16.	0.45	49.30	26.96	6.52
17.	0.12	45.53	24.49	6.30
18.	1.40	92.28	-13.21	0.24
19.	0.40	18.16	21.53	16.21
20.	0.28	-6.59	43.95	10.79
21.	1.76	11.24	21.97	9.12
22.	1.45	6.22	12.51	6.85
23.	2.91	-5.94	58.99	0.65
24.	1.44	145.09	62.03	7.84
25.	0.75	13.70	91.90	8.65
26.	0.89	23.55	2.23	6.61
27.	0.62	15.31	-91.00	12.05
28.	0.23	10.50	28.01	10.42
29.	1.01	-0.75	24.17	6.45

30.	1.42	13.00	27.37	11.07
31.	5.45	20.46	294.43	2.47
32.	2.67	-10.03	33.18	7.55
33.	0.72	8.27	101.62	7.55
34.	1.80	-2.48	27.79	1.40
35.	0.27	-31.50	35.71	7.13
36.	0.32	45.69	4.99	5.14
37.	0.59	8.67	-12.37	-1.29
38.	0.52	-38.50	27.19	11.28
39.	0.57	-17.60	44.23	10.57
40.	0.12	5.53	-11.13	6.00
41.	0.54	80.37	5.91	1.62
42.	2.15	8.38	10.20	3.23
43.	1.22	8.87	35.10	4.45
44.	1.96	40.11	64.19	6.92
45.	0.49	0.76	34.89	6.95
46.	1.17	34.64	21.66	6.31
47.	1.46	-3.96	28.26	7.91
48.	3.65	160.02	11.10	9.68
49.	0.67	25.80	101.90	12.04
50.	1.76	29.90	36.55	1.74

Sumber: Bursa Efek Jakarta 2000-2001