

## PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO PUBLIK DI BURSA EFEK INDONESIA

Hasni Novriana

*Dosen Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi  
Univ. Islam Indragiri Tembilahan*

### ABSTRAK

*Pertumbuhan perusahaan juga merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal. Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan diukur dari perubahan total penjualan perusahaan dari tahun tertentu dengan tahun sebelumnya. Didalam perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi sering membutuhkan tambahan aset untuk mendukung pertumbuhan penjualannya.*

*Penelitian ini dilakukan di PIPM Bursa Efek Indonesia (BEI) yang ada di Riau dengan data-data yang diperoleh Website resmi BEI serta literatur yang terkait dengan BEI sehubungan dengan pasar modal.*

*Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik di Indonesia. Sedangkan sampel penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dipilih dengan metode purposive sampling. Penelitian ini mengungkapkan hubungan dua variabel yaitu pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan dengan struktur modal.*

*Data penelitian ini dianalisis dan diuji dengan beberapa uji statistik untuk pengujian hipotesis dengan menggunakan model regresi linear sederhana dan menggunakan model regresi berganda.*

*Berdasarkan hasil penelitian dengan pengujian asumsi klasik yang dilakukan terhadap model regresi menunjukkan bahwa untuk hasil uji normalitas tersebut menunjukkan data dalam penelitian ini terdistribusi normal. Sedangkan dari pengujian hipotesis menggunakan model regresi linear sederhana menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI. Pada hasil Nilai R square dari model penelitian ini adalah 0,014 (1.4%). Dengan demikian variabel independen dapat menjelaskan variabel struktur modal sebesar 1.4% sedangkan 98.6% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.*

## I. PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam melakukan kegiatan sehari-hari perusahaan melakukan usahanya agar dapat berkembang dari tahun ke tahun membutuhkan modal. Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu bauran pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham perusahaan, dan ekuitas saham biasa menurut Horne and Wachowicz (2007).

Martono dan Agus (2004) berpendapat bahwa, biaya modal (*cost of capital*) adalah biaya rill yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan. Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang dilakukan manajer. Ketika manajer menggunakan hutang, jelas biaya modal yang timbul sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur, sedangkan jika manajer menggunakan dana sendiri maka akan timbul biaya kesempatan (*opportunity cost*) dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan.

Brigham dan Houston (2006) mengemukakan bahwa struktur modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Keputusan struktur modal secara langsung berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan. Selain itu teori lain tentang struktur modal dikemukakan oleh Modigliani dan Miller yang dikenal dengan MM berpendapat bahwa risiko total bagi seluruh pemegang saham tidak berubah walaupun struktur modal perusahaan mengalami perubahan yang dikutip oleh Martono dan Agus (2004). Hal ini didasarkan pada pendapat bahwa pembagian struktur modal antara hutang dan modal sendiri selalu terdapat perlindungan atas nilai investasi. Merupakan tugas dari manajer keuangan untuk menentukan komposisi struktur modal perusahaan. Manajer keuangan harus mengusahakan agar perusahaan memperoleh dana yang diperlukan dengan biaya minimal dan syarat-

syarat yang paling menguntungkan. Oleh sebab itu, keputusan struktur modal merupakan keputusan yang sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan.

Banyak faktor yang dipertimbangkan manajer perusahaan didalam memutuskan struktur modal yang tepat bagi perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006) faktor-faktor risiko bisnis, posisi pajak, fleksibilitas keuangan dan konservatisme atau agresivitas manajemen merupakan faktor-faktor yang menentukan keputusan struktur modal, khususnya pada struktur modal yang ditargetkan (*target capital structure*). Secara lebih umum, Brigham dan Houston (2006) berpendapat bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Sedangkan menurut Sawir (2004) membagi faktor tersebut dalam faktor interen dan eksteren, faktor interen yang mempengaruhi struktur modal adalah karakteristik perusahaan (profitabilitas), ukuran perusahaan, bentuk hukum, klasifikasi industri, situasi keuangan, struktur aktiva, siklus hidup dan klasifikasi pengusaha. Sedangkan faktor eksteren yang mempengaruhi struktur modal adalah bank, dan lembaga keuangan, pemasok, pelanggan dan pesaing, tahap siklus bisnis, tindakan pemerintah dan regulasi, dan peraturan keuangan.

Pertumbuhan perusahaan juga termasuk yang mempengaruhi struktur modal, pertumbuhan perusahaan diukur dari perubahan *total sales* perusahaan dari tahun tertentu dengan tahun sebelumnya. Didalam perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi sering membutuhkan tambahan aset untuk mendukung pertumbuhan penjualannya. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi juga merupakan indikasi bahwa perusahaan akan membutuhkan dana lebih banyak untuk mendukung pertumbuhannya. Dengan demikian maka perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan lebih banyak mengeluarkan surat utang dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah.

Perusahaan yang besar sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal sahamnya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya control dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan dengan ukuran yang besar akan dapat menghasilkan produk dengan tingkat biaya rendah merupakan unsur untuk mencapai laba yang diinginkan sesuai dengan standar yang telah diinginkan. Selain itu teori tentang struktur modal *Pecking order theory* dilakukan oleh Myers (1984) dalam Husnan dan Enny (2004), secara singkat teori ini menyatakan bahwa: (1) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan), (2) Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas berkarakteristik opsi, baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

*Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan yang sangat menguntungkan pada umumnya mempunyai utang yang lebih sedikit. Hal ini terjadi bukan karena perusahaan tersebut mempunyai *target debt ratio* yang rendah, tetapi disebabkan karena perusahaan memang tidak membutuhkan dana dari pihak eksternal.

Penelitian sebelumnya yang berhubungan dengan *capital structure* yaitu Penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud (2009) yang meneliti tentang faktor-faktor penentu struktur modal terhadap nilai perusahaan. Yang variabel independennya adalah *profitability, size, growth opportunity, asset structure, cost of financial distresses*, dan nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal di Indonesia. Kecuali variabel *tax shield effect* yang tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

## II. TELAAH PUSTAKA

### 2.1 Pengertian Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2006) struktur modal adalah bauran dari hutang, saham preferen, dan saham biasa. Sedangkan Martono dan Agus (2004) berpendapat struktur modal merupakan pertimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Riyanto (2001) mengemukakan struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana mencerminkan pertimbangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Selain itu pengertian struktur modal berdasarkan Standar Akuntansi Keuangan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (2009) adalah:

Penentuan kebijakan struktur keuangan akan berkaitan dengan struktur modal. Struktur modal dalam perusahaan akan berkaitan erat dengan investasi sehingga dalam hal ini akan menyangkut sumber dana yang berasal dari luar perusahaan atau *external financing*, sedangkan laba untuk laba ditahan sering disebut dengan *retained earning* atau sumber dana sebagai pembelanjaan yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri atau *internal financing*.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan gabungan dari macam-macam pendanaan jangka panjang dalam perusahaan yang dapat dilihat dari sisi kanan (sisi passiva) neraca. Struktur modal perusahaan terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, saham biasa, revaluasi surplus,

agio, dan laba ditahan, yang mana keenamnya mempunyai biaya modal yang berbeda sehingga mempengaruhi nilai perusahaan.

Struktur modal suatu perusahaan merupakan gabungan antara modal sendiri (*equity*) dan utang perusahaan (*debt*). Modal sendiri (*equity*) berasal dari *common stock*, *paid in capital*, *retained earning* dan dikurangi *treasury stock* (*internal equity*). Modal sendiri (*equity*) dapat pula berasal dari eksternal *equity* yaitu apabila perusahaan menjual sahamnya kepada investor. Utang perusahaan (*debt*) berasal dari utang kepada kreditur maupun penerbitan obligasi perusahaan. Berbagai ragam sumber dana dari suatu perusahaan membuat manajer keuangan dari perusahaan dituntut untuk mampu membuat keputusan sumber pendanaan yang tepat. Masing-masing keputusan sumber pendanaan tersebut mempunyai konsekuensi dan karakteristik keuangan yang berbeda terhadap perusahaan.

Struktur modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Struktur modal tersebut tercermin pada utang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, dimana kedua golongan tersebut merupakan dana permanen atau jangka panjang. Untuk mengukur struktur modal tersebut digunakan rasio struktur modal yang disebut dengan *leverage ratio*. *Leverage ratio* adalah perbandingan yang dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam perhitungan *leverage ratio* yang digunakan *long term debt to equity ratio*.

*Long term debt to equity ratio* menunjukkan persentase modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk utang jangka panjang yang dihitung dengan membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri.

#### 2.1.4. Unsur-unsur Struktur Modal

Unsur-unsur struktur modal suatu perusahaan secara umum adalah:

1. Utang jangka panjang (*Long term-debt*), yaitu utang yang masa jatuh temponya lebih dari sepuluh tahun, komponen ini terdiri dari:
  - a. Utang hipotek (*mortgages*)  
Adalah bentuk utang jangka panjang yang dijamin dengan aktiva tidak bergerak (tanah dan bangunan).
  - b. Obligasi (*bond*)  
Adalah sertifikat yang menunjukkan pengakuan bahwa perusahaan meminjam uang dan menyetujui untuk membayarnya kembali dalam jangka waktu tertentu.  
Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan karena kebutuhan modal untuk keperluan perluasan ini meliputi jumlah yang besar.
2. Modal sendiri (*equity*), yang terdiri atas saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).
  - a. Saham biasa (*common stock*)  
Yaitu bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh para investor, dimana pemilik saham ini dengan memiliki saham berarti ia membeli prospek dan siap menanggung segala resiko sebesar dana yang ditanamkannya.
  - b. Saham preferen (*preferred stock*)  
Yaitu bentuk komponen modal jangka panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri dengan utang jangka panjang.
  - c. Revaluasi surplus (cadangan surplus)  
Cadangan disini dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari cadangan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun berjalan (*reverse that are surplus*).
  - d. Laba ditahan (*retained earning*)  
Laba ditahan merupakan bagian keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan yang tidak dibagikan sebagai dividen dan sebagian ditahan oleh perusahaan. Adanya keuntungan akan memperbesar *retained earning* yang berarti akan memperbesar modal sendiri, sebaliknya adanya kerugian yang diderita akan memperkecil *retained earning* yang berarti akan memperkecil modal sendiri.
  - e. Agio saham  
Agió saham merupakan cadangan ekspansi perusahaan.

#### 2.1.5 Teori Struktur Modal

##### 2.1.5.1 Modigliani and Miller (MM) Theory

Teori ini dikemukakan oleh Franco Modigliani dan MH. Miller yang menentang pendekatan tradisional. MM berpendapat bahwa risiko total bagi seluruh pemegang saham tidak berubah walaupun struktur modal perusahaan mengalami perubahan dikutip oleh Martono dan Agus (2004). Hal ini didasarkan

pada pendapat bahwa pembagian struktur modal antara hutang dan modal sendiri selalu terdapat perlindungan atas nilai investasi. Yaitu karena nilai investasi total perusahaan tergantung dari keuntungan dan risiko, sehingga nilai perusahaan tidak berubah walaupun struktur modalnya berubah. MM menunjukkan kemungkinan munculnya proses arbitrase yang akan membuat harga saham (atau nilai perusahaan) yang tidak menggunakan hutang maupun yang menggunakan hutang, akhirnya sama.

### 2.1.5.2 Agency Theory

Pada *agency theory* yang disebut (*principal*) adalah pemegang saham dan yang dimaksud (*agent*) adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Indrawati dan Suhendro (2006) mengemukakan bahwa *agency theory* merupakan sebuah ikatan kerja dimana satu orang atau lebih sebagai pemegang saham perusahaan (*principal*) menunjukkan pihak lain (*agent*) untuk memberikan pelayanan dan pengambilan keputusan atas nama *principal*. *Principal* akan berusaha meminimalkan penyimpangan dari *agent* agar tetap fokus kepada tujuan dari *principal* dengan cara memberikan *incentive* kepada *agent* dan menyediakan biaya monitoring agar meminimumkan penyimpangan dari *agent*. Hal lain yang dilakukan *principal* adalah menerapkan *bonding cost*, dimana *agent* juga akan dikenakan biaya sebagai bentuk pertanggungjawaban atas apa yang telah diputuskannya apabila merugikan *principal*. Bentuk pertanggungjawaban dai *agent* dapat berupa *penalty* dari *principal*, misalnya mengurangi jumlah bonus yang seharusnya menjadi hak *agent* atau dalam keadaan lebih buruk *agent* dapat dimasukkan dalam penjara atas apa yang telah diputuskannya apabila melanggar hukum yang berlaku. Namun demikian, pada umumnya adalah tidak mungkin bagi *principal*, *at zero cost* memastikan bahwa *agent* akan mengambil keputusan optimal seperti yang diharapkan oleh *principal*. Jadi, secara singkat *agency cost* adalah merupakan penjumlahan dari :

1. Biaya monitoring dari *principal*
2. *Bonding expenditure* dari *agent* and
3. *Residual loss*

Semua biaya keagenan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh sebab itu *agency cost* menjadi penting untuk dipertimbangkan dalam teori struktur modal.

### 2.1.5.3 Asymmetric Information Theory

Asimetri informasi ini terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak dari pada para pemodal public menurut Husnan dan Enny (2004). Dengan demikian, pihak manajemen mungkin berfikir bahwa harga saham saat ini sedang *overvalue* (terlalu mahal). Jika hal ini yang diperkirakan terjadi, maka manajemen tentu akan berfikir untuk lebih menawarkan saham baru (sehingga dapat dijual dengan harga yang lebih mahal dari yang seharusnya).

### 2.1.5.4 Pecking Order Theory

*Pecking order theory* dijelaskan oleh Myers (1984) dalam Husnan dan Enny (2004). Secara singkat teori ini menyatakan bahwa:

1. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan).
2. Apabila pendanaan dari luar (*external financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas berkarakteristik opsi, baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

*Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan yang sangat menguntungkan pada umumnya mempunyai utang yang lebih sedikit. Hal ini terjadi bukan karena perusahaan tersebut mempunyai *target debt ratio* yang rendah, tetapi disebabkan karena perusahaan memang tidak membutuhkan dana dari pihak eksternal.

## 2.2 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan diukur dari perubahan *total sales* perusahaan dari tahun tertentu dengan tahun sebelumnya. Didalam perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi sering membutuhkan tambahan aset untuk mendukung pertumbuhan penjualannya. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi juga merupakan indikasi bahwa perusahaan akan lebih banyak mempunyai *retained earning* sekaligus juga membutuhkan dana lebih banyak untuk mendukung pertumbuhannya. Menurut Brigham dan Houston (2006) 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.

Dengan demikian hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan lebih banyak perusahaan mengeluarkan surat hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualan yang rendah.

### 2.3 Penelitian Terdahulu

Telaah terhadap penelitian terdahulu untuk mendapatkan bahan perbandingan dan acuan yang dapat memperjelas pembahasan. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya. Beberapa penelitian sebelumnya yang berhubungan dengan struktur modal (*capital structure*) yaitu Penelitian yang dilakukan oleh Mas'ud (2009) yang meneliti tentang faktor-faktor penentu struktur modal terhadap nilai perusahaan. Yang variabel independennya adalah *profitability, size, growth opportunity, asset structure, cost of financial distress*, dan nilai perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal di Indonesia. Kecuali variabel *tax shield effect* yang tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Kusuma (2005) yang meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur *go public* di Bursa Efek Jakarta. Yang variabel independennya adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan aktiva, profitabilitas dan struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Bhaduri (2002) terhadap faktor-faktor penentu struktur modal pada perusahaan manufaktur di India. Variabel yang digunakan adalah *asset structure, non-debt tax shield, size, financial distress, growth of sales, profitability, age, signaling, uniqueness, dan cash flow*. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel *growth* dan *cash flow* berpengaruh terhadap struktur modal.

Rahayu (2006) meneliti tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur *go publik* di BEJ 2000-2004. Variabel yang digunakan adalah struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan laba ditahan terhadap total aktiva. Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, pertumbuhan penjualan, dan laba ditahan terhadap total aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

### 2.4 Kerangka Pemikiran

Pertumbuhan perusahaan juga merupakan faktor yang mempengaruhi struktur modal. Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi, harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan pesat cenderung lebih banyak menggunakan hutang dari pada perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih lambat menurut Weston dan Brigham (2001). Dimana dengan semakin meningkatnya pertumbuhan penjualan, maka kreditor akan semakin percaya dengan kinerja perusahaan, sehingga dapat meningkatkan dana untuk operasional perusahaan.

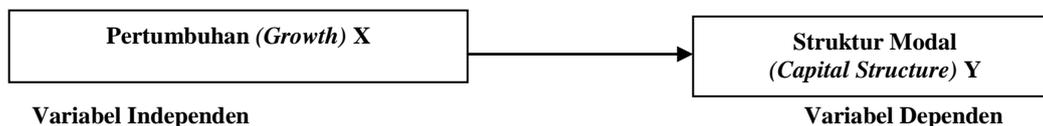
Pertumbuhan perusahaan diukur dari perubahan total penjualan perusahaan dari tahun tertentu dengan tahun sebelumnya. Didalam perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi sering membutuhkan tambahan aset untuk mendukung pertumbuhan penjualannya. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil menurut Brigham dan Houston (2006). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan dan laba yang tinggi kecenderungan perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber dana eksternal yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat pertumbuhan perusahaannya rendah.

Penelitian Bhaduri (2002), Kusuma (2005) dan Mas'ud (2009) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan penelitian Rahayu (2006) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Untuk lebih menjelaskan pengaruh antara variabel dependen dan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini maka berikut digambarkan model penelitian yang digunakan :

Gambar 2.1

Pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal



### 2.5 Hipotesis

Ha : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan Manufaktur di BEI.

## III. METODE PENELITIAN

### 3.1 Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di PIPM Bursa Efek Indonesia (BEI) yang ada di Riau dengan data-data yang diperoleh Website resmi BEI serta literatur yang terkait dengan BEI sehubungan dengan pasar modal.

### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik di Indonesia. Sedangkan sampel penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dipilih dengan metode *purposive sampling*. Menurut Indriantoro dan Supomo (2002) metode *purposive sampling* yaitu metode pengumpulan anggota sampel dimana peneliti memiliki tujuan atau target tertentu dalam memilih sampel secara tidak acak. Sampel pada penelitian ini dengan menggunakan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI dalam kurun waktu 2007-2009.
2. Perusahaan masuk dalam jenis manufaktur.
3. Menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun 2007-2009.
4. Perusahaan dalam sampel memiliki laporan keuangan yang jelas dan lengkap untuk periode terpilih.
5. Perusahaan yang memiliki total aset diatas Rp 500.000.000.000.
6. Perusahaan yang memiliki laporan tentang modal sendiri yang nilainya positif.
7. Perusahaan yang memiliki penjualan yang meningkat atau tetap dari tahun sebelumnya.

### 3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel adalah segala sesuatu yang dapat diberi berbagai macam nilai menurut Indriantoro dan Supomo (2002). Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen merupakan variabel yang nilainya selalu berubah-ubah tanpa adanya pengaruh dari variabel-variabel lainnya. Sedangkan variabel dependen merupakan yang nilainya berubah apabila adanya perubahan variabel-variabel lainnya. Penelitian ini mengungkapkan hubungan dua variabel yaitu pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan dengan struktur modal. Adapun penjelasan dari masing-masing variabel tersebut adalah sebagai berikut:

#### 3.4.1 Struktur Modal (Y)

Struktur modal yang di ukur dalam penelitian ini dilihat dari hutang jangka panjang perusahaan dalam skala rasio yaitu *debt to equity ratio* (DER). Merupakan perbandingan atau proporsi dari total hutang dengan modal sendiri dalam perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Menurut Riyanto (2001) struktur modal dapat diukur dengan cara:

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

#### 3.4.2 Pertumbuhan Perusahaan (X)

Pertumbuhan perusahaan adalah perubahan total penjualan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan diukur dari perubahan *total sales* perusahaan dari tahun tertentu dengan tahun sebelumnya. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi sering membutuhkan tambahan aset untuk mendukung pertumbuhannya. Menurut Riyanto (2001) pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan cara:

$$\text{Pertumbuhan} = \frac{(\text{Penjualan tahun } t - \text{Penjualan tahun } t - 1)}{\text{Penjualan tahun } t - 1} \times 100\%$$

### 3.5 Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan terbebas dari bias sebagai hasil regresi yang diperoleh tidak valid dan akhirnya hasil regresi tersebut tidak dapat digunakan sebagai dasar untuk menguji hipotesis dan penarikan kesimpulan, maka digunakan uji asumsi klasik. Ada empat asumsi klasik yang perlu diperhatikan yaitu:

#### 3.5.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk melihat normalitas data dapat dengan menggunakan grafik normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi normal. Dasar pengambilan keputusan:

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka asumsi normalitas terpenuhi.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal maka asumsi normalitas tidak terpenuhi.

### 3.6 Teknik Analisis Data

Data penelitian ini dianalisis dan diuji dengan beberapa uji statistik untuk pengujian hipotesis dengan menggunakan model regresi linear sederhana dan menggunakan model regresi berganda.

#### 3.6.1 Pengujian Hipotesa

*Hasni Novriana, Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia*

Untuk memperoleh simpulan maka terlebih dahulu dilakukan pengujian hipotesis yang dilakukan secara parsial (uji t).

Metode analisis data yang digunakan dalam pengujian hipotesis ini adalah menggunakan model regresi linear sederhana. Dengan persamaan:

$$Y = a + bX$$

Keterangan:

- Y = Struktur modal perusahaan  
 a = Konstanta  
 b = Koefisien regresi  
 X = Pertumbuhan perusahaan

#### Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa besar variasi dalam variabel bebas mampu menjelaskan bersama-sama variabel terikat atau seberapa baik model regresi yang telah dibuat tersebut cocok dengan data. Semakin besar koefisien determinasinya, maka semakin baik variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikatnya. Dengan demikian persamaan regresi yang dihasilkan baik untuk mengestimasi nilai variabel terikat.

Untuk mengetahui variabel bebas mana yang paling berpengaruh terhadap variabel terikatnya dapat dilihat dari koefisien korelasi parsialnya. Variabel bebas yang paling berpengaruh terhadap variabel terikat dilihat dari koefisien korelasi parsial yang terbesar.

#### IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Dari seluruh emiten yang terdaftar di BEI tidak semua dijadikan sampel penelitian, karena dalam penelitian ini yang dijadikan sampel adalah perusahaan manufaktur di BEI periode tahun 2007 – 2009. Dari sejumlah 104 perusahaan manufaktur sebagai populasi, yang dijadikan obyek dalam penelitian hanya 25 perusahaan yang memenuhi semua syarat penelitian untuk dijadikan sampel. Beberapa sampel digugurkan karena tidak memenuhi kriteria yang telah ditetapkan dan karena ketidaklengkapan data. Pada tabel disajikan perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini.

Tabel 4.1 Daftar Sampel Penelitian

No.	Kode	Manufaktur
1	ASII	Astra International Tbk
2	UNTR	United Tractors Tbk
3	ADMG	Polychem Indonesia Tbk
4	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
5	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk
6	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
7	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
8	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
9	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk
10	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
11	BUDI	budi acid jaya tbk
12	ASGR	Astra Graphia Tbk
13	MYOR	Mayora Indah Tbk
14	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk
15	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
16	AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk
17	FAST	Fast Food Indonesia Tbk
18	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
19	DLTA	Delta Jakarta Tbk
20	STTP	Siantar TOP Tbk
21	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk
22	DYNA	Dynaplast Tbk
23	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk

24	GGRM	Gudang Garam Tbk
25	RMBA	Bentoel International Investama Tbk

#### Gambaran Umum Hasil Penelitian

Bagian ini menggambarkan hasil seluruh data (variabel) yang digunakan dengan menggambarkan pergerakan variabel untuk seluruh periode amatan. Variabel tersebut diatas adalah :

##### 4.1.1 Struktur Modal

Struktur modal merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Pengamatan terhadap struktur modal sebagai variabel dependen dalam penelitian ini memberikan gambaran yang cukup variatif. Hal ini dapat dilihat dari perubahan struktur modal yang dilihat dari nilai *debt to equity ratio* (DER) yang diperoleh begitu beragam selama periode amatan tahun 2007 sampai dengan tahun 2009. Berdasarkan perhitungan yang dilakukan dari data yang diperoleh pada Tabel selama tahun 2007 pada perusahaan Manufaktur di BEI, PT. Pelangi Indah Canindo Tbk memiliki nilai DER tertinggi sebesar 228.39 sedangkan DER terendah berada pada PT. Delta Djakarta Tbk sebesar 28.69. Sedangkan pada tahun 2008 pada perusahaan Manufaktur di BEI, PT. Pelangi Indah Canindo Tbk memiliki nilai DER tertinggi sebesar 290.05 sedangkan DER terendah berada pada PT. Semen Gresik (Persero) Tbk sebesar 30.10. Begitu juga pada tahun 2009 pada perusahaan Manufaktur di BEI, PT. Multi Bintang Indonesia Tbk memiliki nilai DER tertinggi sebesar 844.13 sedangkan DER terendah berada pada PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk sebesar 24.08.

**Tabel 4.2**  
**DEBT TO EQUITY RATIO (DER)**

NO	KODE	Manufaktur	Struktur modal		
			2007	2008	2009
1	ASII	Astra International Tbk	116.87	121.41	100.28
2	UNTR	United Tractors Tbk	125.87	104.61	75.51

3	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	215.40	281.27	241.31
4	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk	39.69	85.17	73.74
5	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	93.53	244.53	171.49
6	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	65.65	62.65	80.00
7	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	71.42	100.25	83.96
8	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	45.30	32.53	24.08
9	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	27.09	30.10	25.82
10	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	219.32	192.67	140.83
11	BUDI	budi acid jaya tbk	131.21	169.78	109.70
12	ASGR	Astra Graphia Tbk	98.86	152.66	103.41
13	MYOR	Mayora Indah Tbk	72.57	132.27	102.64
14	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk	63.83	53.20	50.33
15	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	126.24	160.22	214.30
16	AQUA	Aqua Golden Mississipi Tbk	74.43	70.92	73.20
17	FAST	Fast Food Indonesia Tbk	66.82	62.63	62.95
18	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	214.46	173.49	844.13
19	DLTA	Delta Djakarta Tbk	28.69	33.54	27.25
20	STTP	Siantar TOP Tbk	44.29	72.45	35.65
21	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	228.39	290.05	231.79
22	DYNA	Dynaplast Tbk	163.47	178.92	165.11
23	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk	36.23	42.55	35.50
24	GGRM	Gudang Garam Tbk	68.28	55.12	48.35
25	RMBA	Bentoel International Investama Tbk	150.35	157.52	145.11

#### 4.1.2 Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan ratio yang menunjukkan perubahan total sales perusahaan dari tahun tertentu dengan tahun sebelumnya. Pengamatan terhadap pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen pertama dalam penelitian ini memberikan gambaran yang cukup variatif. Hal ini dapat dilihat dari perubahan pertumbuhan perusahaan yang diperoleh begitu beragam selama periode amatan tahun 2007 sampai dengan tahun 2009.

Berdasarkan pengamatan yang dilakukan dari data yang diperoleh pada tabel terlihat bahwa pada tahun pengamatan tahun 2007 pada perusahaan Manufaktur di BEI, PT. Multistrada Arah Sarana Tbk memiliki nilai pertumbuhan perusahaan tertinggi sebesar 58.15 sedangkan pertumbuhan perusahaan terendah berada pada PT. Ricky Putra Globalindo Tbk sebesar 1.86. Pada tahun 2008 pada perusahaan Manufaktur di BEI, PT. Pelangi Indah Canindo Tbk memiliki nilai pertumbuhan perusahaan tertinggi sebesar 78.54 sedangkan pertumbuhan perusahaan terendah berada pada PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk sebesar 1.12. Berbeda pada tahun 2009 pada perusahaan Manufaktur di BEI, PT. Astra Graphia Tbk memiliki nilai pertumbuhan perusahaan tertinggi sebesar 29.92 sedangkan pertumbuhan perusahaan terendah berada pada PT. Gudang Garam Tbk sebesar 0.00.

**Tabel 4.3**  
**Pertumbuhan Perusahaan**

No.	Kode	Manufaktur	pertumbuhan perusahaan		
			2007	2008	2009
1	ASII	Astra International Tbk	26.44	38.30	1.51
2	UNTR	United Tractors Tbk	32.41	53.60	4.80
3	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	18.40	3.73	3.51
4	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk	58.15	48.45	26.83
5	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	10.83	14.30	3.88
6	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	20.76	27.21	1.56
7	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk	1.86	15.32	3.50
8	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	15.78	33.55	8.14
9	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	10.00	27.18	17.84
10	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	25.45	42.24	11.29
11	BUDI	budi acid jaya tbk	25.85	14.94	14.83
12	ASGR	Astra Graphia Tbk	17.21	41.64	29.92

13	MYOR	Mayora Indah Tbk	43.47	38.16	22.25
14	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk	34.91	20.93	18.44
15	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	45.07	1.12	9.00
16	AQUA	Aqua Golden Mississippi Tbk	17.20	19.43	17.25
17	FAST	Fast Food Indonesia Tbk	24.54	27.24	21.34
18	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	9.83	35.47	21.92
19	DLTA	Delta Djakarta Tbk	10.86	53.19	9.93
20	STTP	Siantar TOP Tbk	8.13	4.01	0.43
21	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	34.79	78.54	1.16
22	DYNA	Dynaplast Tbk	13.60	21.32	7.96
23	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk	12.00	7.59	16.85
24	GGRM	Gudang Garam Tbk	3.99	10.45	0.00
25	RMBA	Bentoel International Investama Tbk	53.04	29.54	2.37

Berdasarkan data-data variabel dependen (struktur modal) dan variabel independen (pertumbuhan perusahaan) yang telah dijabarkan pada tabel maka dilakukan analisa data dalam bentuk statistik deskriptif. Analisa data dilakukan terhadap perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2007-2009. Statistik deskriptif variabel penelitian dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.5

## Statistik Deskriptif Variabel Independen dan Dependen

## Descriptive statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur modal	75	24.08	844.13	118.8695	108.68776
Pertumbuhan perusahaan	75	.00	78.54	20.7804	16.26077
Valid N (listwise)	75				

Dari hasil data deskriptif diatas sebagai variabel independen pertama nilai pertumbuhan perusahaan dilihat Dari tabel 4.5 bahwa data yang paling tinggi adalah 78.54 yang didapatkan oleh PT. Pelangi Indah Canindo Tbk sedangkan data yang paling rendah sebesar 0.00 yang didapatkan oleh PT. Gudang Garam Tbk. Pertumbuhan perusahaan memiliki nilai rata-rata selama tiga tahun sebesar 20.7804 dengan standar deviasi sebesar 16.26077. Struktur modal sebagai variabel dependen data yang paling tinggi adalah 844.13 yang didapatkan oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk sedangkan data yang paling rendah sebesar 24.08 yang didapatkan oleh PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. Struktur modal memiliki nilai rata-rata selama tiga tahun sebesar 118.8695 dengan standar deviasi sebesar 108.68776.

## 4.2 Hasil Penelitian

Sesuai dengan tujuan penelitian, maka penelitian ini menggunakan analisis regresi linier sederhana dan regresi linier berganda. Suatu regresi linier sederhana dan regresi linier berganda akan membentuk estimasi yang baik apabila terpenuhi semua asumsi klasiknya.

## 4.2.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian untuk memenuhi persyaratan untuk memperoleh penaksiran yang terbaik. Adapun uji yang dilakukan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas.

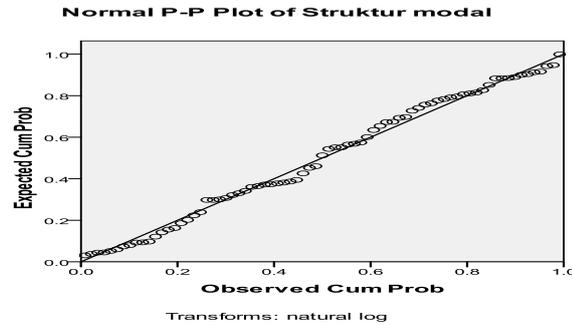
## 4.2.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau residual memiliki distribusi normal menurut Ghozali (2001). Pengujian normalitas ini dilakukan pada model regresi yang akan diuji dengan melihat *normal probability plot*. Jika ploating data terletak pada garis diagonal atau mendekati, berarti data tersebut berdistribusi normal. Sebaliknya bila sebaran dan menjauhi garis

diagonal berarti tidak berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal.

Berikut disajikan grafik *normal probability plot* dan model analisis pada penelitian ini.

**Gambar 4.1**  
**Grafik Normal Probability Plot Model Analisis Regresi**



Grafik tersebut menunjukkan bahwa data mendekati garis diagonal pada grafik *normal probability plot*. Hal ini berarti data dalam penelitian terdistribusi normal.

**4.2.2 Pengujian Hipotesa**

Penelitian ini menggunakan analisis linear sederhana untuk menguji hipotesis, yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yaitu pertumbuhan perusahaan dengan variabel terikat yaitu struktur modal. Koefisien regresi dilihat dari nilai unstandardized coefficient karena semua variabel independen maupun dependen memiliki skala pengukuran yang sama yaitu rasio.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Regresi linear Sederhana**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig	95.0% Confidence interval For B	
	B	Std. Error	beta			Lower Bound	Upper Bound
	(Constant)	217.741	136.138				1.599
Pertumbuhan Perusahaan	0.491	0.782	0.073	0.627	0.532	-1.069	2.051

a. dependent Variable: Struktur modal

Berdasarkan tabel di atas, model regresi linear sederhana dalam penelitian ini adalah :

$$Y = 217.741 + 0.491X$$

Dimana:

Y= Struktur modal

X = Pertumbuhan perusahaan

Berdasarkan model regresi linear sederhana diatas dapat dilihat besarnya konstanta adalah 217.741 berarti dengan asumsi bahwa jika semua variabel bebas berpengaruh, maka peningkatan struktur modal 217.741. Variabel pertumbuhan perusahaan bertanda positif, menunjukkan adanya hubungan yang searah

*Hasni Novriana, Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia*

antara pertumbuhan perusahaan dengan struktur modal. Koefisien regresi variabel pertumbuhan perusahaan sebesar 0.491 mengandung arti penambahan sebesar 1% pada variabel pertumbuhan perusahaan akan menyebabkan peningkatan struktur modal sebesar 0,491%.

Selanjutnya untuk (uji t) pengujian variabel secara parsial dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan dan untuk menjawab hipotesis pertama.

Uji ini membandingkan t hitung dan t tabel yaitu bila t hitung > t tabel berarti bahwa variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika t hitung < t tabel maka variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen., dalam hal ini menggunakan tingkat kepercayaan  $\alpha$  sebesar 0,05.

Dari tabel dapat dilihat variabel independen yang berhubungan secara individual dengan struktur modal pada nilai pertumbuhan perusahaan yang lebih besar dari 0,05. Variabel pertumbuhan perusahaan yaitu sebesar 0,532, karena nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05 maka  **$H_0$  ditolak**.

#### 4.2.3 Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Nilai R<sup>2</sup> merupakan ukuran yang digunakan untuk menilai seberapa baik suatu model yang diterapkan dapat menjelaskan variabel independennya. Hasil koefisien determinasi terlihat pada tabel berikut:

**Tabel 4.12**  
**Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	std. error of the Estimate
1	0.119	0.014	-0.013	109.41059

a. Predictors: (constant), Pertumbuhan Perusahaan

b. Dependent Variable: Struktur modal

Dari hasil perhitungan analisis regresi dapat dilihat pada tabel diketahui bahwa R square dari model penelitian ini adalah 0,014 (1.4%). Dengan demikian variabel independen dapat menjelaskan variabel struktur modal sebesar 1.4% sedangkan 98.6% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

#### 4.3 Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2007-2009.

Hipotesis bertujuan untuk menguji secara persial pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap struktur modal. Hasil pengujian dapat dilihat pada tabel yang menunjukkan bahwa hipotesis satu memiliki nilai probabilitas sebesar 0,532, sedangkan  $\alpha = 0,05$  maka dapat diamati p value (0.532) > 0,05. Artinya pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Ditolaknya hipotesis pertama ini sejalan dengan penelitian Rahayu (2006) yang juga menemukan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Bhaduri (2002) dan Mas'ud (2007) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.

Hasil penelitian yang tidak konsisten ini disebabkan karena banyaknya perusahaan yang tidak mengalami pertumbuhan perusahaan yang baik. Selain itu pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal karena peningkatan penjualan perusahaan tidak menarik minat investor untuk menanamkan dananya karena investor lebih melihat tingkat pengembaliannya.

### V. KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

1. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti apakah pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI periode tahun 2007-2009 dengan sampel penelitian sebanyak 25 perusahaan dari 104 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebagai populasi.

2. Hasil pengujian asumsi klasik yang dilakukan terhadap model regresi menunjukkan bahwa untuk hasil uji normalitas tersebut menunjukkan data dalam penelitian ini terdistribusi normal.
3. Melalui pengujian hipotesis menggunakan model regresi linear sederhana menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur di BEI.
4. Nilai R square dari model penelitian ini adalah 0,014 (1.4%). Dengan demikian variabel independen dapat menjelaskan variabel struktur modal sebesar 1.4% sedangkan 98.6% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

## 5.2 Saran

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel sebanyak 25 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Berdasarkan hal tersebut, peneliti selanjutnya disarankan untuk mengambil seluruh sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebagai sampel, sehingga dapat diketahui lebih lanjut apakah terdapat perbedaan dan hasilnya dapat lebih objektif.
2. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data tahun 2007-2009, sehingga disarankan untuk peneliti selanjutnya melakukan penelitian untuk tahun-tahun yang lain atau tahun-tahun selanjutnya, karena hasil penelitian ini masih perlu diuji validitasnya.
3. Nilai *Adjusted R Square* yang tidak mencapai 100% mengindikasikan bahwa masih terdapat variabel lain yang dapat digunakan untuk memprediksi struktur modal. Berdasarkan hal tersebut, peneliti selanjutnya disarankan untuk memasukkan variabel-variabel independen lain yang mungkin memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bhaduri, Saumitra N. 2002. *Determinants of Corporate Borrowing: Some evidence from the Indian Corporate Structure*. Journal of Economics and Finance, Summer
- Brigham, Eugene F. Dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi10, Salemba Empat, Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Horne, James C Var. Wachowicz, Jr. John M. 2007. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta.
- Husnan, Suad dan Enni Pudjiastuti. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. UPPAMPYKPN, Yogyakarta.
- Indrawati, Titik dan Suhendro Santika. 2006. *Determinasi Capital Structure Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2004*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia.
- Indriantoro, Nur, dan Bambang. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama, Cetakan Kedua, BPFE, Yogyakarta.
- Kusuma, Hadri. 2005. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Go Publik di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Sinergi Edisi Khusus On Finance.
- Lukas, Setia Atmaja. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Edisi I, Penerbit Andi, Yogyakarta.
- Martono dan Agus Harjito. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi I, Ekonisia, Yogyakarta.
- Mas'ud, Masdar. 2009. *Faktor-Faktor Penentu Struktur Modal Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Aplikasi Manajemen Volume 7.
- Munawir, S. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty, Yogyakarta.
- Nugroho, Bhuono Agung. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian Dengan SPSS*. Edisi I. Andi Offset , Yogyakarta.
- Hasni Novriana, *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik Di Bursa Efek Indonesia*

Pratisto, Arif. 2004. *Cara Mudah Mengatasi Masalah Statistik Dan Rancangan Percobaan Dengan SPSS*. Cetakan I. PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.

Rahayu, Sesiliya. 2006. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Jakarta 2000-2004*. Skripsi, UNRI, Pekanbaru.

Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. BPFE, Yogyakarta.

Sawir, Agnes. 2004. *Kebijakan Pendanaan dan Retrukturisasi Perusahaan*. Gramedia Pusaka Utama, Jakarta.

Suliyono, Joko. 2010. *6 Hari Jago SPSS 17*. Badan penerbit Cakrawala, Jogjakarta.

Weston, J. Fred, Eugene F, Brigham, 2001. *Manajemen Keuangan Jilid II*. Edisi Kesepuluh, Erlangga, Jakarta.

Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Indonesia*. Salemba Empat, Jakarta.