BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.

4.1.1.1 Sejarah Singkat PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.

Aqua lahir atas ide almarhum Tirto Utomo (1930-1994). Beliau menggagas lahirnya industri air minum dalam kemasan (AMDK) di Indonesia melalui PT Golden Mississippi pada tanggal 23 Pebruari 1973.

Kegiatan fisik perusahaan dimulai pada bulan Agustus 1973, ditandai dengan pembangunan pabrik di kawasan Pondok Ungu, Bekasi, Jawa Barat. Percobaan produksi dilaksanakan pada bulan Agustus1974 dan produk komersil dimulai sejak tanggal 1 Oktober 1974 dengan kapasitas produksi 6 juta liter setahun. Produk pertamanya adalah AQUA botol kaca 950 ml yang kemudian disusul dengan kemasan AQUA 5 galon, pada waktu itu juga masih terbuat dari kaca.

Tahun 1974 hingga tahun 1978 merupakan masa-masa sulit karena masih rendahnya tingkat permintaan masyarakat terhadap produk AQUA. Dengan berbagai upaya dan kerja keras, AQUA mulai dikenal masyarakat, sehingga penjualan dapat ditingkatkan dan akhirnya titik impas berhasil dicapai pada tahun 1978. Saat itu merupakan titik awal perkembangan pesat produk AQUA yang selanjutnya terus berkembang hingga sekarang.

Semula produk AQUA ditujukan untuk masyarakat golongan menengah atas, baik perkantoran maupun rumah tangga dan restoran. Namun, saat berbagai jenis kemasan baru : 1500ml, 500ml, 220ml, dari kemasan plastik mulai diproduksi sejak 1981, maka produk AQUA dapat terjangkau oleh masyarakat luas, karena mudahnya transportasi dan harga terjangkau.

Pada tahun 1981, AQUA memutuskan untuk mengganti bahan baku yang semula dari sumur bor ke mata air pegunungan yang mengalir sendiri *(self flowing spring*).

4.1.1.2 Struktur Organisasi PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.

Adapun mengenai struktur orgnisasi PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. adalah sebagai berikut :

a. Rapat Umum Pemegang Saham/RUPS
b. Dewan Komisaris
c. Direksi
    1. Presiden Direktur
    2. Direktur
d. Sekretaris Perusahaan
e. Staf Ahli
    1. Bidang Standarisai Mutu
    2. Bidang Pengendalian Mutu
    3. Bidang Teknik
    4. Bidang Pengembangan Usaha dan Ekspor
    5. Bidang Humas Resources

6. Bidang Produksi
7. Bidang Keuangan
8. Bidang Umum

4.1.1.3 Uraian Tugas Struktur Organisasi pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.

Berikut uraian pekerjaan berdasarkan struktur organisasi:

a. Rapat Umum Pemegang Saham / RUPS

Bertindak sebagai pemilik modal yang mempunyai wewenang tertinggi dalam perusahaan dan bertugas mengangkat dan meminta pertanggungjawaban direksi.

b. Dewan Komisaris

Dewan komisaris adalah sebuah dewan yang bertugas untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Direktur Perseroan Terbatas (PT).

c. Direksi

1. Presiden Direktur

Tugas utama direksi adalah memimpin dan mengelola perseroan sesuai dengan tujuan perseroan dan memanfaatkan, mempertahankan dan mengelola aset perseroan demi kepentingan bisnis. pireksi berhak mewakili perseroan di dalam maupun di luar pengadilan yang berhubungan dengan semua hal dan permasalahan, yang mengikat perseroan dan pihak-pihak lain kepada perseroan, dan untuk melakukan tindakan, baik yang menyangkut manajemen maupun permasalahan

kepemilikan, tetapi masih dalam batas-batas seperti yang ditentukan dalam Anggaran Dasar Perseroan.

2. Direktur

   Direktur bertugas sebagai pimpinan perusahaan yang bertanggung jawab atas opersional perusahaan yang membawahi beberapa difisi, selaian itu direktur juga nantinya akan melaporkan kegiatan perusahaan kepada presiden direktur dan komisaris perusahaan.

d. Sekretaris Perusahaan

- Bertindak sebagai seorang sekretaris, mendampingi dan membantu direktur dalam menjalankan tugasnya.
- Membangun kerangka komuniaksi yang sinergis antara direktur dan para stafnya, serta dengan departemen-departemen.

e. Staf Ahli

1. Bidang Standarisasi Mutu

   Bertanggung jawab atas standarisasi mutu produk yang akan dipasarkan. Produk yang akan dipasarkan/dijual harus memenuhi standar mutu yang telah ditetapkan.

2. Bidang Pengendalian Mutu

   Bertanggung jawab atas pengendalian mutu produk-produk yang akan dipasarkan atau dijual.

3. Bidang Teknik

   - Merencanakan, mengorganisasikan, mengarahkan dan mengatur kegiatan operasional perusahaan secara efektif dan efisien.

- Mengarahkan produktivitas maksimum dan mempertahankan lingkungan kerja yang positif dan profesional.
- Memastikan adanya prosedur operasional yang sesuai dengan proses pengendalian yang tepar dan efisien.

4. Bidang Pengembangan Usaha dan Ekspor

   Bertanggung jawab atas pengembangan produk-produk dan kegiatan pengembangan pasar untuk meningkatkan likuiditas pasar dan daya saing

5. Bidang Human Resources
   - Mengelola urusan kepegawaian, kesejahteraan pegawai, tata administrasi perusahaan dan kearsipan.
   - Pembinaan kepegawaian dengan penyusunan program pendidikan dan pelatihan untuk mempertahankan kinerja, kualitas serta keterampilan kepegawaian.
   - Melakukan tugas pengaturan sistematika rekruitmen pegawai.

6. Bidang Produksi

   Bertanggung jawab dalam memproduksi produk-produk yang ditujukan untuk mendukung dan membantu dalam mengelola dan menjalankan kegiatan perusahaan.

7. Bidang Keuangan

   Bertanggung jawab atas keseluruhan fungsi akuntansi dan perpajakan, dan anggaran serta pengelolaan keuangan untuk memperoleh hasil yang optimal sehingga dapat menghasilkan informasi keuangan yang dapat digunakan untuk mendukung aktifitas operasional perusahaan.

8. Bidang Umum

   Bertanggung jawab untuk memastikan ketersediaan dan kelancaran pemenuhan kebutuhan dan fasilitas, seperti: sarana perkantoran, infrastruktur, serta jasa dikelola secara efisien sehingga menjamin kelancaran dan keamanan kegiatan opersional perusahaan.

4.1.1.4 Aspek Kegiatan Perusahaan PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.

Perusahaan bergerak dalam industri pengolahan dan pembotolan air minum dalam kemasan. Perusahaan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1974.

Salah satu kegiatan PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. yang melibatkan masyarakat:

- Konservasi Lingkungan

  Program yang dinamakan “Hutan Sekolah” dirancang untuk melibatkan sekolah-sekolah supaya ikut serta dalam upaya pelestarian lingkungan.

- Air Bersih Hidup Sehat

  Program air bersih hidup sehat merupakan program yang dirancang oleh Perseroan untuk berkontribusi dalam upaya perbaikan kesejahteraan masyarakat melalui peningkatan kesehatan lingkungan.

- Pendidikan

  Sejak akhir tahun 2007 Perseroan berpartisipasi dalam mengembangkan program pendidikan di sekitar lokasi Pabrik Perseroan. Program pendidikan yang telah dikembangkan,

mengutamakan pola transparansi dan kemitraan, baik melalui capacity building (perencanaan, pelaksanaan, pelaporan) dan pendanaan. Dengan mempertimbangkan sejumlah faktor, baik dari sisi kebijakan pemerintah maupun Perseroan maka disusunlah Program Bantuan Sekolah. Program ini memperkaya dalam bentuk dukungan pendidikan dari Perseroan.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Hasil Analisis Kualitatif

4.2.1.1 Analisis Struktur Aktiva

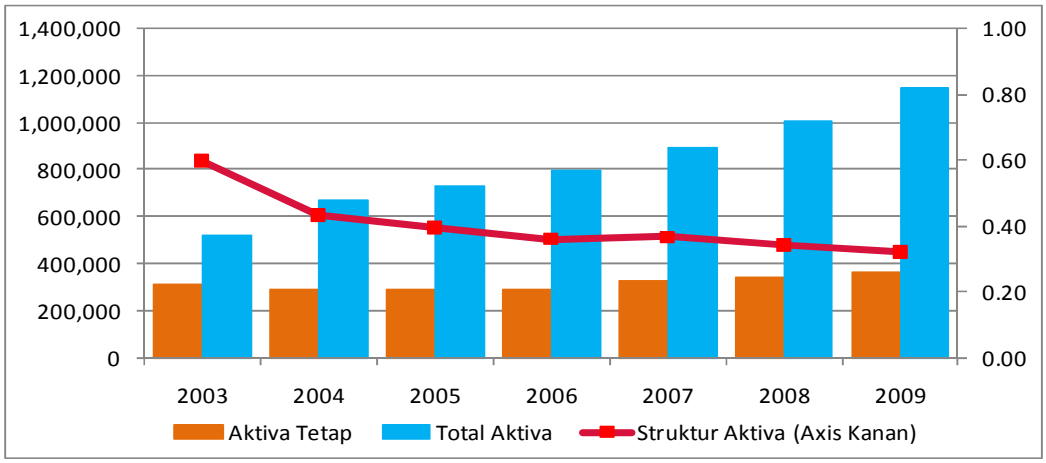
Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Pada penelitian ini variabel struktur aktiva diperoleh dari perbandingan aktiva tetap dengan total aktiva pada periode yang sama. Berdasarkan hasil pengolahan terhadap data sekunder yang terkumpul diperoleh gambaran struktur aktiva pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. sebagai berikut:

Tabel 4.1
Struktur Aktiva
Tahun 2003-2009

(Dalam milyar rupiah)

Tahun (a)	Aktiva Tetap (b)	Total Aktiva (c)	Struktur Aktiva (d=b/c)
2003	312,181	523,301	0,5966
2004	290,537	671,108	0,4329
2005	288,102	730,586	0,3943
2006	286,106	795,244	0,3598
2007	326,743	891,530	0,3665
2008	342,956	1,003,488	0,3418
2009	366,718	1,147,206	0,3197
Rata-rata	**316,189**	**823,209**	**0,3841**

Berdasarkan penjelasan di atas struktur aktiva yang diperoleh PT. Aqua Golden Mississippi Tbk cenderung mengalami penurunan dari tahun ke tahun selama periode tahun 2003-2009 dengan rata-rata sebesar 0,3841 setiap tahunnya. Bila diperhatikan dari struktur aktivanya, nilai struktur aktiva tertinggi terjadi pada tahun 2003 yaitu meningkat sebesar 0,5966. Sebaliknya mulai struktur aktiva terendah terjadi pada tahun 2009 yaitu 0,3197 seperti terlihat pada grafik berikut:



Gambar 4.1
Grafik Struktur Aktiva

Penjelasan untuk grafik stuktur aktiva sebagai berikut:

1. Pada tahun 2003 stuktur aktiva berada pada level 0,5966. Hal ini dipengaruhi oleh faktor internal yang ada di perusahaan dimana faktor dominan yang paling mempengaruhi adalah nilai aktiva tetap dan total aktiva yang dimiliki perusahaan, dimana nilai aktiva tetap yang besar maka struktur aktiva pun akan besar dan nilai total aktiva yang kecil maka nilai struktur aktiva besar.

2. Pada tahun 2004, struktur aktiva berada dinilai 0,4329 yang mengalami penurunan 0,1637. Penurunan struktur aktiva ini dipengaruhi oleh menurunnya nilai total aktiva dari tahun sebelumnya yang disebabkan akumulasi untuk aktiva tetap mengalami peningkatan, sehingga aktiva tetap yang dihasilkan menurun.
3. Tahun 2005, struktur aktiva mengalami penurunan kembali sebesar 0,0386 dari tahun 2004 menjadi 0,3943. Penurunan struktur aktiva ini dipengaruhi oleh peningkatan total aktiva yang disebabkan peningkatan kas dan setara kas, sehingga total aktiva meningkat.
4. Tahun 2006, pada tahun ini perusahaan masih mengalami penurunan dari tahun 2005 sebesar 0,0345 menjadi 0,3598. Penurunan struktur aktiva ini dipengaruhi oleh peningkatan total aktiva yang disebabkan peningkatan piutang, sehingga total aktiva meningkat.
5. Pada tahun 2007, terjadi peningkatan struktur aktiva dari 0,3598 menjadi 0,3665. Peningkatan struktur aktiva ini dipengaruhi oleh mesin baru yang dibeli perusahaan, sehingga aktiva tetap yang dimiliki perusahaan meningkat.
6. Pada tahun 2008, terjadi penurunan kembali nilai struktur aktiva menjadi 0,3418. Penurunan struktur aktiva ini dipengaruhi oleh peningkatan total aktiva yang disebabkan peningkatan jumlah persediaan barang (*inventory*) sehingga total aktiva meningkat.
7. Pada tahun 2009, terjadi kembali penurunan nilai struktur aktiva menjadi 0,3197. Penurunan struktur aktiva ini dipengaruhi oleh peningkatan total

aktiva dimana jumlah aktiva lancar meningkat sehingga total aktiva meningkat.

Pada grafik terlihat dengan jelas bagaimana total aktiva yang dimiliki PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. meningkat terus dari tahun ke tahun, sementara aktiva tetapnya cenderung menurun, sehingga struktur aktiva yang dihasilkan PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. cenderung mengalami penurunan dengan nilai rata-rata yang dicapai dari tahun 2003-2009 adalah 0,3841. Hal itu disebabkan karena adanya pengeluaran (*expenditure*) untuk pemeliharaan (*maintenance*), perbaikan (*repair/betterment*), penggantian komponen (*replacement*), turun mesin (*overhaul*) dan penyusutan atau amortisasi pada aktivanya. Pemeliharaan (*maintenance*) merupakan tindakan atau aktivitas yang ditujukan "hanya" untuk membuat suatu aktiva tetap berfungsi sebagaimana mestinya dan pengeluaran yang timbul hendaknya di bebankan (dijadikan biaya) pada periode yang sama. Perbaikan (*repair*) diperhitungkan sebagai aktivitas yang lebih besar dibandingkan dengan pemeliharaan (*maintenance*). Dikatakan perbaikan (*repair*) apabila untuk membuat aktiva tersebut berfungsi sebagaimana mestinya diperlukan tindakan pemulihan kondisi atas bagian/sparepart/komponen yang mengalami penurunan fungsi, akan tetapi belum diperlukan suatu penggantian. Penggantian komponen (*replacement*) ditandai dengan adanya penggantian atas satu komponen atau lebih dari suatu aktiva tetap. Turun mesin (*overhaul*) terjadi pada aktiva tetap yang bekerjanya menggunakan mesin. Misalnya: mobil, kendaraan, mesin produksi, peralatan produksi. Dikatakan mengalami turun mesin apabila untuk membuatnya

berfungsi lebih baik, diperlukan tindakan pembongkaran terhadap hampir seluruh komponen atau komponen utama dari aktiva tersebut, untuk kemudian dilakukan pemasangan kembali. Pada proses turun mesin hampir pasti akan terjadi sekaligus tindakan: pemeliharaan, perbaikan, penggantian komponen. Turun mesin (*overhaul*) biasanya terjadi disaat-saat aktiva tersebut mengalami penurunan fungsi (kapasitas) yang sangat signifikan akibat penggunaan yang sudah relatif lama. Penyusutan terjadi pada setiap aktiva tetap dimana kualitas dari aktiva tersebut mengalami penurunan tiap tahun yang disebabkan adanya masa manfaat/umur ekonomis aktiva tetap, sehingga nilai aktiva tetap juga mengalami penurunan.

Kondisi yang terus menerus mengalami penurunan akan berdampak kurang efektif dalam pengalokasian struktur aktiva. Hal tersebut didukung oleh teori menurut **Agus Sartono (2008:175)** yang menyatakan bahwa semakin tinggi struktur aktiva perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan dari perusahaan tersebut untuk dapat menjamin utang jangka panjang yang dipinjamnya.

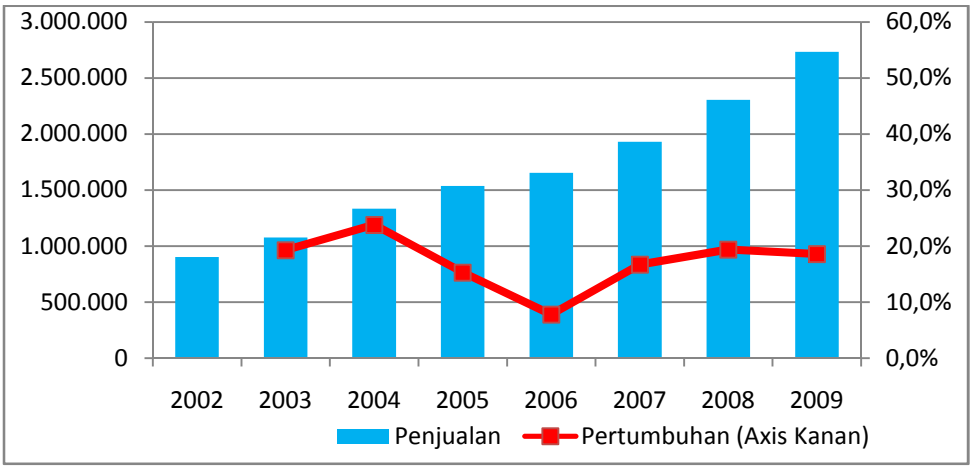
4.2.1.2 Analisis Pertumbuhan Penjualan

Berdasarkan hasil pengolahan terhadap data sekunder yang terkumpul diperoleh gambaran pertumbuhan penjualan pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk sebagai berikut:

Tabel 4.2
Pertumbuhan Penjualan
Tahun 2003-2009
(Dalam milyar rupiah)

Tahun (a)	Penjualan (b)	Pertumbuhan Penjualan ($c=b_t-b_{t-1}/b_{t-1}$ x 100%)
2002	903,486	-
2003	1,077,222	19,23%
2004	1,333,147	23,76%
2005	1,536,156	15,23%
2006	1,655,614	7,78%
2007	1,952,156	16,67%
2008	2,331,533	19,38 %
2009	2,733,713	18,55%
	Rata-Rata	**17,83%**

Berdasarkan penjelasan di atas pertumbuhan penjualan yang diperoleh PT. Aqua Golden Mississippi Tbk terus mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun selama periode tahun 2003-2009 dengan rata-rata sebesar 17,83% setiap tahunnya. Bila diperhatikan dari pertumbuhannya, kenaikan penjualan tertinggi terjadi pada tahun 2004 yaitu meningkat sebesar 23,76% dari tahun 2003. Sebaliknya kenaikan penjualan terendah terjadi pada tahun 2006 yaitu hanya meningkat sebesar 7,78% dari tahun 2005 seperti terlihat pada grafik berikut:



Gambar 4.2
Grafik Pertumbuhan Penjualan

Penjelasan untuk grafik pertumbuhan penjualan sebagai berikut:

1. Pada tahun 2003 pertumbuhan penjualan berada pada level 19,23%. Hal ini dipengaruhi oleh faktor internal yang ada di perusahaan dimana faktor dominan yang paling mempengaruhi adalah nilai penjualan yang dilakukan perusahaan. Apabila penjualan meningkat setiap tahunnya, maka pertumbuhan penjualan pun akan meningkat.
2. Pada tahun 2004, pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan dari 19,23% menjadi 23,76%. Peningkatan pertumbuhan penjualan ini dipengaruhi oleh daya beli konsumen terhadap produksi perusahaan, sehingga penjualan perusahaan meningkat.
3. Tahun 2005, pertumbuhan penjualan mengalami penurunan sebesar 8,53% dari tahun 2004 menjadi 15,23%. Penurunan pertumbuhan penjualan ini dipengaruhi oleh persaingan dari perusahaan lain, sehingga terjadi penurunan penjualan.
4. Tahun 2006, masih mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi 7,78%. Penurunan ini terjadi akibat perusahaan belum bisa mengatasi persaingan dengan perusahaan lain, sehingga penjualan perusahaan masih mengalami penurunan.
5. Pada tahun 2007, terjadi peningkatan pertumbuhan penjualan sebesar 8,89% menjadi 16,67%. Peningkatan ini dipengaruhi oleh kualitas yang ditingkatkan perusahaan pada hasil produksi, sehingga konsumen kembali membeli produk perusahaan dan penjualan pun kembali meningkat.

6. Pada tahun 2008, terjadi peningkatan kembali nilai pertumbuhan penjualan menjadi 19,38%. Peningkatan ini dipengaruhi oleh perusahaan berhasil membuka pangsa pasar baru, sehingga penjualan meningkat.
7. Pada tahun 2009, terjadi penurunan nilai pertumbuhan penjualan menjadi 18,55%. Penurunan ini dipengaruhi frekuensi pembelian yang menurun dari tahun sebelumnya sehingga nilai pertumbuhan penjualan menurun di tahun 2009.

Pertumbuhan penjualan dari tahun 2003-2009 masih mengalami fluktuasi akibat dari penjualan yang tidak konsisten setiap tahunnya sehingga menghasilkan pertumbuhan penjualan yang naik turun dengan rata-rata sebesar 17,83% setiap tahunnya.

Fluktuasi yang cenderung menurun dapat dilihat dari kondisi pasar, dimana pasar sebagai kelompok pembeli atau pihak yang menjadi sasaran dalam penjualan, dapat pula mempengaruhi kegiatan penjualan. Adapun faktor – faktor kondisi pasar yang perlu diperhatikan adalah daya beli, kualitas produk, harga bahan baku, frekuensi pembelian, dan keinginan serta kebutuhan. Jika dari faktor-faktor tersebut mengalami peningkatan maka pertumbuhan penjualannya pun mengalami peningkatan, sebaliknya jika dari faktor-faktor tersebut mengalami penurunan maka pertumbuhan penjualannya pun akan mengalami penurunan.

Hal tersebut didukung oleh teori menurut **Weston dan Copeland (2008:35)** yang menyatakan bahwa jika penjualan dan laba meningkat maka akan

meningkatkan pendapatan perusahaan, sebaliknya jika penjualan dan laba menurun maka akan menurunkan pendapatan perusahaan.

4.2.1.3 Analisis Struktur Modal

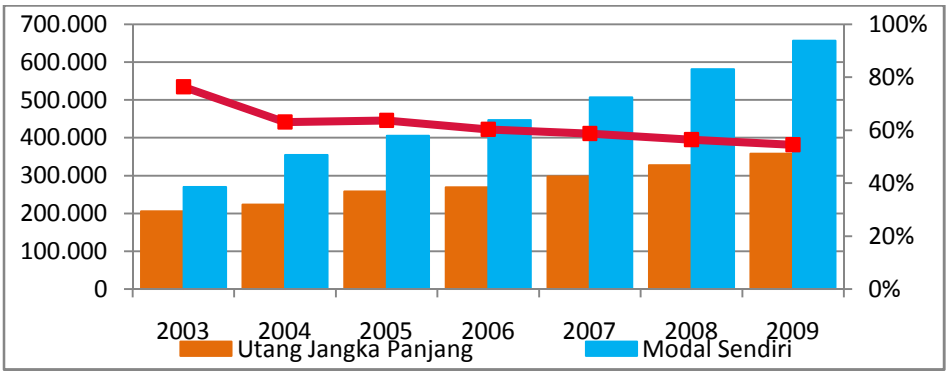
Struktur modal adalah kombinasi yang spesifik antara utang jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan dalam membiayai perusahaan. Struktur modal diperoleh dengan membandingkan utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Berikut disajikan perkembangan struktur modal PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. selama periode tahun 2003-2009.

Tabel 4.3
Struktur Modal
Tahun 2003-2009

(Dalam milyar rupiah)

Tahun (a)	Utang Jangka Panjang (b)	Modal Sendiri (c)	Struktur Modal (d=b/c x 100%)
2003	205,962	269,723	76.36%
2004	223,539	354,497	63.06%
2005	257,954	405,323	63.64%
2006	269,501	447,225	60.26%
2007	297,935	507,270	58.73%
2008	327,984	581,580	56.40%
2009	357,693	656,915	54.45%
Rata-rata	**277,224**	**460,362**	**60.22%**

Untuk mengetahui mengetahui struktur modal PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. dapat dilihat dari grafik berikut:



Gambar 4.3
Grafik Struktur Modal

Penjelasan untuk grafik struktur modal sebagai berikut:

1. Pada tahun 2003 stuktur modal berada pada level 76,36%. Hal ini dipengaruhi oleh faktor internal yang ada di perusahaan dimana faktor dominan yang paling mempengaruhi adalah nilai utang jangka panjang dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin besar utang jangka panjang maka semakin besar struktur modal, dan semakin kecil modal sendiri maka semakin kecil struktur modal.
2. Tahun 2004 struktur modal mengalami penurunan dari 76,36% menjadi 63,06%. Penurunan ini terjadi akibat jumlah ekuitas mengalami peningkatan, sehingga struktur perusahaan menurun dari tahun sebelumnya.
3. Tahun 2005 struktur modal mengalami peningkatan dari 63,06% menjadi 63,64%. Peningkatan ini disebabkan peningkatan utang bank, sehingga utang jangka panjang yang dimiliki perusahaan meningkat.

4. Tahun 2006 terjadi kembali penurunan dari 63,64% menjadi 60,26%. Penurunan ini dikarenakan perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri.
5. Tahun 2007 struktur modal kembali menurun sebesar 1,53% menjadi 58,73%. Penurunan ini terjadi akibat jumlah ekuitas mengalami peningkatan, sehingga tidak menggunakan penggunaan utang jangka panjang dalam pembiayaannya.
6. Tahun 2008 struktur modal kembali menurun sebesar 2,33% menjadi 56,40%. Penurunan ini diakibatkan jumlah modal sendiri lebih besar dibandingkan dengan utang jangka panjang. Sehingga sebagian besar aktiva perusahaannya dibiayai oleh modal sendiri
7. Tahun 2009 struktur modal kembali menurun sebesar 1.95% menjadi 54,45%. Penurunan ini diakibatkan karena perusahaan dalam menjalankan usahanya lebih cenderung menggunakan modal sendiri dalam pembiayaannya daripada utang jangka panjang.

Pada grafik terlihat dengan jelas bagaimana utang jangka panjang yang dimiliki PT. Aqua Golden Mississippi Tbk meningkat terus dari tahun ke tahun. Demikian juga dengan modal sendiri yang dimiliki PT. Aqua Golden Mississippi Tbk meningkat terus dari tahun ke tahun. Sementara struktur modalnya terus mengalami penurunan hingga tahun 2009 dengan rata-rata 60,22% setiap tahunnya. Hal itu disebabkan karena perusahaan lebih cenderung memakai modal sendiri dalam pembiayaan perusahaan daripada utang jangka panjang. Modal sendiri digunakan untuk membiayai aktiva tetap. Modal dan laba tahun berjalan

dalam perusahaan akan berkurang untuk membiaya aktiva tetap sehingga struktur modalnya menurun.

Kondisi yang terus menerus mengalami penurunan mengakibatkan tidak tercapainya struktur modal yang optimal. Hal tersebut didukung oleh teori menurut **Bambang Riyanto (2008:294)** yang menyatakan bahwa struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimalkan harga saham atau nilai perusahaan dan sekaligus juga meminimumkan biaya modal rata-ratanya. Struktur modal yang optimal berhubungan dengan kepentingan pembelanjaan mengenai perimbangan yang optimal antara pengambilan dana dari pinjaman jangka panjang dengan dana yang berasal dari penambahan modal sendiri.

Tujuan dari manajemen struktur modal adalah untuk memadukan sumber dana permanen yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Setiap perusahaan berusaha untuk mencapai struktur modal yang optimal supaya dapat memaksimalkan nilai perusahaan tersebut sehingga sasaran pokok bagi manajer keuangan adalah mencari struktur modal yang optimal.

4.2.2 Analisis Kuantitatif

4.2.2.1 Pengaruh Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Struktur Modal

Dalam penelitian ini akan dilihat pengaruh struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. Pada model regresi yang digunakan variabel struktur aktiva dan

pertumbuhan penjualan merupakan variabel bebas (X) dan variabel tidak bebas (Y) adalah struktur modal.

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Untuk model matematis hubungan antara dua variabel tersebut adalah persamaan regresi linear berganda, yaitu sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2$$

Nilai nilai a, b_1 dan b_2 dapat dicari dengan menyelesaikan persamaan dengan rumus berikut:

$$\sum y = na + b_1\sum X_1 + b_2\sum X_2$$

$$\sum X_1y = a\sum X_1 + b_1\sum X_1^2 + b_2\sum X_1X_2$$

$$\sum X_2y = a\sum X_2 + b_1\sum X_1X_2 + b_2\sum X_2^2$$

Tabel 4.4
Data Perhitungan Regresi Linier Berganda

Tahun	X1	X2	Y	X1Y	X2Y	X1X2	$X1^2$	$X2^2$	Y^2
2003	0,5966	19,230	76,361	45,554	1468,377	11,472	0,356	369,774	5830,935
2004	0,4329	23,758	63,058	27,299	1498,126	10,285	0,187	564,436	3976,321
2005	0,3943	15,228	63,642	25,097	969,121	6,005	0,156	231,886	4050,252
2006	0,3598	7,776	60,261	21,680	468,613	2,798	0,129	60,473	3631,354
2007	0,3665	16,675	58,733	21,524	979,369	6,111	0,134	278,052	3449,582
2008	0,3418	19,375	56,395	19,274	1092,685	6,622	0,117	375,407	3180,445
2009	0,3197	18,550	54,450	17,406	1010,055	5,930	0,102	344,102	2964,848
∑	**2,8115**	**120,592**	**432,900**	**177,834**	**7486,345**	**49,222**	**1,182**	**2224,130**	**27083,737**

n=7

Nilai yang akan digunakan dalam menghitung koefisien regresi dan korelasi menggunakan rumus sebagai berikut:

$\sum X_1$ = 2,8115 $\sum X_1X_2$ = 49,222

$\sum X_2$ = 120,592 $\sum X_1^2$ = 1,182

$\sum Y$ = 432,900 $\sum X_2^2$ = 2224,130

$\sum X_1 Y$ = 177,834 $\sum Y^2$ = 27083,737

$\sum X_2 Y$ = 7486,345

Menggunakan nilai tersebut di atas selanjutnya dapat dilakukan perhitungan koefisien regresi sebagai berikut:

Hasil perhitungan nilai a, b_1 dan b_2 diperoleh dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

432,900	=	7	a+	2,811	b_1+	120,592	b2	…….(1)
177,834	=	2,811	a+	1,182	b_1+	49,222	b2	…….(2)
7486,345	=	120,592	a+	49,222	b +	2224,130	b2	…….(3)

Hasil persamaan (1) dan (2) digabungkan dan untuk penyelesaian persamaan regresi dilakukan pengalian dengan sebuah nilai agara diperoleh solusi yang lebih sederhana dimana (1) dikalikan 2,811 dan persamaan (2) dikalikan 7

432,900 = 7 a + 2,811 b_1 + 120,592 b_2 x 2,811

177,834 = 2,811 a + 1,182 b_1 + 49,222 b_2 x 7

diperoleh

1217,098 = 19,680 a + 7,905 b_1 + 339,044 b_2

1244,835 = 19,860 a + 8,271 b_1 + 344,555 b_2 —

-27,737 = 0,000 a + -0,366 b_1 + -5,511 b_2 .....(4)

Hasil persamaan (1) dan (3) digabungkan dan untuk penyelesaian persamaan tersebut, dilakukan pengalian dengan sebuah nilai agar diperoleh solusi yang lebih

sederhana persamaan (1) dikalikan 120,592 dan persamaan (3) dikalikan 7:

$$432{,}900 = 7\,a + 2{,}811\,b_1 + 120{,}592\,b_2 \quad \times 120{,}592$$
$$7486{,}345 = 120{,}592\,a + 49{,}222\,b_1 + 2224{,}130\,b_2 \quad \times 7$$

diperoleh

$$52204{,}232 = 844{,}143\,a + 339{,}044\,b_1 + 14542{,}140\,b_2$$
$$52404{,}418 = 844{,}143\,a + 344{,}555\,b_1 + 15568{,}913\,b_2$$
$$-200{,}186 = 0{,}000\,a + -5{,}511\,b_1 + -1026{,}503\,b_2 \quad \text{.....(5)}$$

Hasil persamaan (4) dan (5) digabungkan:

$$-27{,}737 = 0{,}000\,a + -0{,}366\,b_1 + -5{,}511\,b_2 \quad \text{.....(4)}$$
$$-200{,}186 = 0{,}000\,a + -5{,}511\,b_1 + -1026{,}503\,b_2 \quad \text{.....(5)}$$

Untuk penyelesaian persamaan tersebut, dilakukan pengalian dengan sebuah nilai agar diperoleh solusi yang lebih sederhana dimana persamaan (4) dikalikan 551,051 dan persamaan (5) dikalikan 0,366

$$152{,}8469873 = 2{,}018211694\,b_1 + 30{,}366\,b_2$$
$$73{,}318 = 2{,}018211694\,b_1 + 375{,}955\,b_2$$
$$79{,}529 = 0\,b_1 + -345{,}589\,b_2$$

$$b_2 = 79{,}529 : -345{,}589$$
$$b_2 = -0{,}23012714$$

Nilai b_2 dimasukkan ke dalam persamaan (4)

$$-27{,}737 = -0{,}366\,b_1 + -5{,}511 \times -0{,}23012714$$
$$-27{,}737 = -0{,}366\,b_1 + 1{,}268$$
$$-29{,}005 = -0{,}366\,b_1$$
$$b_1 = 79{,}1963312$$

Nilai b_1 dan b_2 dimasukkan ke dalam persamaan (1)

432,900 = 7 a + 2,811 x 79,1963312+ 120,592 x -0,23012714

432,900 = 7 a + 222,660378 + -27,7514721

7 a = 237,9910

a = 237,9910 : 7

a = 33,998719

Jadi diperoleh koefisien regresi sebagai berikut :

a = 33,997

b_1 = 79,196

b_2 = -0,230

Hasil perhitungan perhitungan koefisien regresi linier berganda di atas sama dengan perhitungan menggunakan bantuan program *SPSS 15* for windows yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.5

Hasil Perhitungan Koefisien Regresi

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant	33,997	2,225		15,280
	X1	79,196	4,978	1,026	15,910
	X2	-,230	,094	-,158	-2,447

a. Dependent Variable: Y

Melalui hasil pengolahan data seperti diuraikan pada tabel 4.5 maka dapat dibentuk model prediksi variabel struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal sebagai berikut:

$$\mathbf{Y = 33{,}997 + 79{,}196\ X_1 - 0{,}230\ X_2}$$

Berdasarkan persamaan prediksi diatas, maka dapat diinterpretasikan koefisien regresi dari masing-masing variabel independen sebagai berikut:

- Setiap kenaikan struktur aktiva sebesar satu satuan diprediksi akan meningkatkan struktur modal perusahaan sebesar 79,196 dengan asumsi pertumbuhan penjualan perusahaan tidak mengalami perubahan.
- Setiap kenaikan pertumbuhan penjualan sebesar satu persen diprediksi akan menurunkan struktur modal perusahaan sebesar 0,230 persen dengan asumsi struktur aktiva tidak berubah.
- Nilai konstanta sebesar 33,997 persen menunjukan nilai prediksi rata-rata struktur modal perusahaan apabila struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan sama dengan nol.

b. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk menguji kesahihan atau keabsahan model regresi hasil estimasi. Beberapa asumsi klasik yang harus terpenuhi agar kesimpulan dari hasil regresi tersebut tidak bias, diantaranya adalah uji normlitas, uji multikolinieritas (untuk regresi linear berganda), uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi (untuk data yang berbentuk deret waktu). Pada penelitian ini keempat asumsi yang disebutkan diatas tersebut diuji karena variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini lebih dari satu dan data yang dikumpulkan mengandung unsur deret waktu (7 tahun pengamatan).

1) Uji Asumsi Normalitas

Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting pada pengujian kebermaknaan (signifikansi) koefisien regresi, apabila model regresi tidak berdistribusi normal maka kesimpulan dari uji F dan uji t masih meragukan, karena statistik uji F dan uji t pada analisis regresi diturunkan dari distribusi normal. Pada penelitian ini digunakan uji satu sampel Kolmogorov-Smirnov untuk menguji normalitas model regresi.

Tabel 4.6

Hasil Pengujian Asumsi Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		7
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,89131495
Most Extreme Differences	Absolute	,309
	Positive	,309
	Negative	-,251
Kolmogorov-Smirnov Z		,817
Asymp. Sig. (2-tailed)		,516

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pada tabel 4.6 dapat dilihat nilai probabilitas (signifikansi) yang diperoleh dari uji Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,516. Karena nilai probabilitas pada uji Kolmogorov-Smirnov masih lebih besar dari tingkat kekeliruan 5% (0.05), maka disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

2) Uji Asumsi Multikolinieritas

Multikolinieritas berarti adanya hubungan yang kuat di antara beberapa atau semua variabel bebas pada model regresi. Jika terdapat Multikolinieritas

maka koefisien regresi menjadi tidak tentu, tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan biasanya ditandai dengan nilai koefisien determinasi yang sangat besar, tetapi pada pengujian parsial koefisien regresi, tidak ada ataupun kalau ada sangat sedikit sekali koefisien regresi yang signifikan. Pada penelitian ini digunakan nilai *variance inflation factors* (VIF) sebagai indikator ada tidaknya multikolinieritas diantara variabel bebas.

Tabel 4.7

Hasil Pengujian Asumsi Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1	.919	1.088
	X2	.919	1.088

a. Dependent Variable: Y

Melalui nilai VIF yang diperoleh seperti pada tabel 4.7 diatas menunjukkan tidak ada korelasi yang cukup kuat antara sesama variabel bebas, dimana nilai VIF dari kedua variabel bebas masih lebih kecil dari 10 dan dapat disimpulkan tidak terdapat multikolinieritas diantara kedua variabel bebas.

3) Uji Asumsi Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan indikasi varian antar residual tidak homogen yang mengakibatkan nilai taksiran yang diperoleh tidak lagi efisien. Untuk menguji apakah varian dari residual homogen digunakan uji *rank Spearman*, yaitu dengan mengkorelasikan variabel bebas terhadap nilai absolut dari residual(error). Apabila koefisien korelasi dari masing-masing variabel independen ada yang signifikan pada tingkat kekeliruan 5%, mengindikasikan

adanya heteroskedastisitas. Pada tabel 4.8 berikut dapat dilihat nilai signifikansi masing-masing koefisien regresi variabel bebas terhadap nilai absolut dari residual(error):

Tabel 4.8

Hasil Pengujian Asumsi Heteroskedastisitas

Correlations

			absolut_error
Spearman's rho	X1	Correlation Coefficient	.107
		Sig. (2-tailed)	.819
		N	7
	X2	Correlation Coefficient	-.500
		Sig. (2-tailed)	.253
		N	7

Berdasarkan nilai korelasi yang diperoleh seperti dapat dilihat pada tabel 4.8 diatas memberikan suatu indikasi bahwa residual (error) yang muncul dari persamaan regresi mempunyai varians yang sama (tidak terjadi heteroskedastisitas), hal ini terlihat dari nilai signifikansi masing-masing koefisien korelasi kedua variabel bebas dengan absolut error (0,819 dan 0,253) masih lebih besar dari 0,05.

4) Uji Asumsi Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan deret waktu dalam model regresi atau dengan kata lain error dari observasi tahun berjalan dipengaruhi oleh error dari observasi tahun sebelumnya. Pada pengujian autokorelasi digunakan uji Durbin-Watson untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi dan berikut nilai Durbin-Watson yang diperoleh melalui hasil estimasi model regresi.

Tabel 4.9

Nilai Durbin-Watson Untuk Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,992[a]	,985	,977	1,09163	1,909

a. Predictors: (Constant), X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Berdasarkan hasil pengolahan diperoleh nilai statistik Durbin-Watson (D-W) = 1,909, sementara dari tabel d pada tingkat kekeliruan 5% untuk jumlah variabel bebas = 2 dan jumlah pengamatan n = 7 diperoleh batas bawah nilai tabel (d_L) = 0,467 dan batas atasnya (d_U) = 1,896. Karena nilai Durbin-Watson model regresi (1,909) berada diantara d_U (1,896) dan 4-d_U (2,104), maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

Karena keempat asumsi regresi terpenuhi, maka dapat disimpulkan bahwa hasil estimasi model regresi variabel struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal memenuhi syarat BLUE (*best linear unbias estimation*) sehingga kesimpulan yang diperoleh dari model regresi dapat dianggap sudah menggambarkan keadaan yang sebenarnya.

c. Analisis Korelasi

Korelasi parsial digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan masing-masing variabel independen (struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan) dengan struktur modal. Melalui korelasi parsial akan dicari pengaruh masing-masing variabel independen terhadap struktur modal ketika variabel

independen lainnya konstan. Untuk memperoleh nilai korelasi secara parsial perhitungan dapat dilakukan dengan menggunakan nilai-nilai sebagai berikut:

$\sum X_1$	= 2,8115	$\sum X_1X_2$	= 49,222
$\sum X_2$	= 120,592	$\sum X_1^2$	= 1,182
$\sum Y$	= 432,900	$\sum X_2^2$	= 2224,130
$\sum X_1Y$	= 177,834	$\sum Y^2$	= 27083,737
$\sum X_2Y$	= 7486,345		

1. Perhitungan korelasi struktur aktiva dengan struktur modal diperoleh dengan perhitungan sebagai berikut:

$$\mathbf{rx_1y} = \frac{\mathbf{n}(\sum \mathbf{X_1Y}) - (\sum \mathbf{X_1} \sum \mathbf{Y})}{\sqrt{\left[\mathbf{n}\sum \mathbf{X_1}^2 - (\sum \mathbf{X_1})^2\right]\left[\mathbf{n}\sum \mathbf{Y^2} - (\sum \mathbf{Y})^2\right]}}$$

$$\mathbf{rx_1y} = \frac{27{,}73736}{28{,}28097}$$

$$\mathbf{rx_1y} = 0{,}981$$

2. Perhitungan korelasi pertumbuhan penjualan dengan struktur modal diperoleh dengan perhitungan sebagai berikut:

$$\mathbf{rx_2y} = \frac{\mathbf{n}(\sum \mathbf{X_2Y}) - (\sum \mathbf{X_2} \sum \mathbf{Y})}{\sqrt{\left[\mathbf{n}\sum \mathbf{X_2}^2 - (\sum \mathbf{X_2})^2\right]\left[\mathbf{n}\sum \mathbf{Y^2} - (\sum \mathbf{Y})^2\right]}}$$

$$\mathbf{rx_2y} = \frac{200{,}18587}{1497{,}22469}$$

$$\mathbf{rx_2y} = 0{,}134$$

3. Perhitungan korelasi struktur aktiva dengan pertumbuhan penjualan diperoleh dengan perhitungan sebagai berikut:

$$rx_1x_2 = \frac{n(\sum X_1X_2) - (\sum X_1 \sum X_2)}{\sqrt{[n\sum X_1^2 - (\sum X_1)^2][n\sum X_2^2 - (\sum X_2)^2]}}$$

$$rx_1x_2 = \frac{5{,}510509257}{19{,}38955}$$

$$rx_1x_2 = 0{,}284$$

Perhitungan tersebut sesuai dengan perhitungan secara komputerisasi yang menggunakan *SPSS 15 for windows* yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.10

Koefisien Korelasi Sturktur Aktiva , Pertumbuhan Penjualan dengan Struktur Modal

Correlations

		Y	X1	X2
Pearson Correlation	Y	1,000	,981	,134
	X1	,981	1,000	,284
	X2	,134	,284	1,000
Sig. (1-tailed)	Y	.	,000	,388
	X1	,000	.	,268
	X2	,388	,268	.
N	Y	7	7	7
	X1	7	7	7
	X2	7	7	7

Untuk mengetahui korelasi secara parsial dari struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan secara parsial dengan struktur modal dihitung korelasi parsial.

1. Korelasi struktur aktiva dengan struktur modal pada saat pertumbuhan penjualan konstan

$$\mathbf{rx_1y} = \frac{rx_1\,y - rx_2y\ \ rx_1x_2}{\sqrt{[1 - rx_2\,y^2][1 - rx_1x_2{}^2]}}$$

$$\mathbf{rx_1y} = \frac{0{,}942779411}{0{,}950156483}$$

$$\mathbf{rx_1y} = 0{,}992$$

Perhitungan tersebut di atas juga sama dengan perhitungan *SPSS 15 for windows* sebagai berikut:

Tabel 4.11

Koefisien Korelasi Parsial Sturktur Aktiva dengan Struktur Modal pada saat Pertumbuhan Penjualan Konstan

Correlations

Control Variables			X1	Y
X2	X1	Correlation	1,000	,992
		Significance (2-tailed)	.	,000
		df	0	4
	Y	Correlation	,992	1,000
		Significance (2-tailed)	,000	.
		df	4	0

Hubungan antara struktur aktiva dengan struktur modal ketika pertumbuhan penjualan tidak berubah adalah sebesar 0,992 dengan arah positif. Artinya hubungan antara struktur aktiva dengan struktur modal sangat kuat ketika pertumbuhan penjualan tidak mengalami perubahan. Ini menggambarkan bahwa ketika struktur aktiva meningkat, sementara pertumbuhan penjualan tidak berubah maka akan meningkatkan struktur modal perusahaan. Kemudian besar pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal perusahaan ketika pertumbuhan penjualan perusahaan tetap adalah $(0{,}992)^2 \times 100\% = 98{,}4\%$.

2. Korelasi pertumbuhan penjualan dengan struktur modal pada saat struktur aktiva konstan

$$rx_2y = \frac{rx_2y - rx_1y \; rx_1x_2}{\sqrt{[1 - rx_1\,y^2][1 - rx_1x_2{}^2]}}$$

$$rx_2y = \frac{-0{,}145032566}{0{,}187079581}$$

$$rx_2y = -0{,}774$$

Perhitungan tersebut di atas juga sama dengan perhitungan *SPSS 15 for windows* sebagai berikut:

Tabel 4.12

Koefisien Korelasi Parsial Pertumbuhan Penjualan dengan Struktur Modal pada saat Struktur Aktiva Konstan

Correlations

Control Variables			X2	Y
X1	X2	Correlation	1,000	-,774
		Significance (2-tailed)	.	,071
		df	0	4
	Y	Correlation	-,774	1,000
		Significance (2-tailed)	,071	.
		df	4	0

Hubungan antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal ketika struktur aktiva tidak berubah adalah sebesar -0,774 dengan arah negatif. Artinya hubungan antara pertumbuhan penjualan dengan struktur modal termasuk kuat ketika struktur aktiva tidak mengalami perubahan. Ini menggambarkan bahwa ketika pertumbuhan penjualan meningkat, sementara struktur aktiva tidak berubah maka struktur modal perusahaan akan menurun. Kemudian besar

pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal perusahaan ketika struktur aktiva perusahaan tetap adalah $(-0{,}774)^2 \times 100\% = 59{,}91\%$.

3. Korelasi secara simultan struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal dengan perhitungan sebagai berikut:

$$\mathbf{r_{12}y} = \sqrt{\frac{\mathbf{ry_1^2} + \mathbf{ry_2^2} - \mathbf{2ry_1}.\ \mathbf{ry_2}.\ \mathbf{r_{12}}}{(\mathbf{1} - \mathbf{r_{12}^2})}}$$

$$r_{12}y = \frac{2150{,}629}{2183{,}804}$$

$$r_{12}y = 0{,}985$$

Berdasarkan hasil perhitungan besar pengaruh/kontribusi masing-masing variabel bebas terhadap struktur modal dapat diketahui bahwa diantara kedua variabel bebas, struktur aktiva memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap struktur modal dibanding pertumbuhan penjualan.

d. Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (KD) merupakan suatu nilai yang menyatakan besar pengaruh secara bersama-sama variabel bebas terhadap variabel tidak bebas.

Nilai korelasi *r* hanya menyatakan erat atau tidaknya hubungan antara variabel X dan variabel Y, untuk menghitung besarnya pengaruh struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. dapat digunakan Koefisiensi Determinasi (KD), untuk menjawabnya menggunakan rumus berikut:

$Kd = r^2 \times 100\%$

$Kd = (0{,}992)^2 \times 100\%$

$Kd = 0.985 \times 100\%$

$Kd = 98{,}5\%$

Sedangkan hasil perhitungan dengan menggunakan *SPSS 15 for windows* adalah sebagai berikut:

Tabel 4.13

Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,992[a]	,985	,977	1,09163	1,909

a. Predictors: (Constant), X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Nilai R pada tabel 4.13 menunjukkan kekuatan hubungan kedua variabel bebas (struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan) secara simultan dengan struktur modal perusahaan. Jadi pada permasalahan yang sedang diteliti diketahui bahwa secara simultan kedua variabel bebas (struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan) memiliki hubungan yang sangat kuat dengan struktur modal perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai korelasi berganda (R) sebesar 0,992 berada diantara 0,80 hingga 1,00 yang tergolong dalam kriteria korelasi sangat kuat.

Sementara nilai R-Square sebesar 0,985 atau 98,5%, menunjukkan bahwa kedua variabel bebas yang terdiri dari struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan secara simultan mampu menerangkan perubahan yang terjadi pada struktur

modal sebesar 98,5%. Dengan kata lain secara bersama-sama kedua variabel bebas (struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan) memberikan kontribusi/pengaruh sebesar 98,5% terhadap perubahan struktur modal pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. Sisanya pengaruh faktor-faktor lain yang tidak diamati adalah sebesar 1,5%, dan merupakan pengaruh faktor lain diluar kedua variabel bebas (struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan) yaitu profitabilitas, *leverage* operasi, pajak dan sikap manajemen.

Selanjutnya dilakukan pengujian apakah struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk, baik secara bersama-sama (simultan) maupun secara parsial. Uji signifikansi dilakukan untuk mendapatkan kesimpulan yang lebih eksak atas interpretasi dari masing-masing koefisien regresi. Pengujian dimulai dari pengujian simultan, dan dilanjutkan dengan uji parsial.

4.2.2.2 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh seluruh variabel bebas terhadap variabel tidak bebas menggunakan uji F dan pada tahap kedua dilakukan uji secara parsial untuk melihat kebermaknaan masing-masing variabel bebas dalam model regresis yang diperoleh menggunakan uji t.

1. Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji Statistik F)

Uji F digunakan untuk pengujian koefisien regresi secara keseluruhan untuk mengetahui keberartian hubungan antara variabel bebas dan variabel tidak bebas. Hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut :

a) Menentukan hipotesis

$H_o : \beta_{1,2} = 0$ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.

$H_a : \beta_{1,2} \neq 0$ Terdapat pengaruh yang signifikan antara struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.

b) Menentukan nilai signifikansi

Dengan dk = (k ; n-k-1) = (2; 7-2-1) = (2;4) dan taraf signifikansi α = 0,05 maka diperoleh F_{tabel} = 6,944.

Daerah kritis dalam penelitian ini adalah: Ho ditolak jika F_{hitung} > 6,994 Ha diterima jika $F_{hitung} \leq$ 6,944.

c) Membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{table}

Statistik uji untuk menguji hipotesis (Nilai F) dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

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

$$F_{hitung} = \frac{3,939234712}{0,030382644}$$

$$F_{hitung} = 128,908$$

Nilai statistik uji F diperoleh dalam tabel anova hasil *SPSS 15 for windows* pada tabel berikut:

Tabel 4.14

Anova Untuk Pengujian Koefisien Regresi secara Bersama-sama

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	307,230	2	153,615	128,908	,000[a]
	Residual	4,767	4	1,192		
	Total	311,997	6			

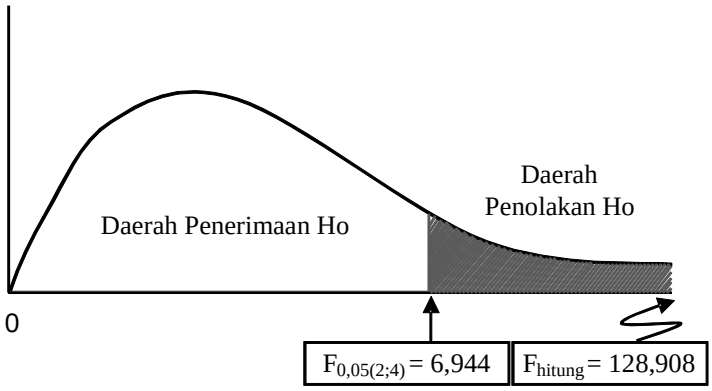
a. Predictors: (Constant), X2, X1

b. Dependent Variable: Y

Berdasarkan perhitungan diperoleh nilai F_{hitung} = 128,908 > F_{tabel} (6,944)

d) Kesimpulan

Karena F_{hitung} (128,908) lebih besar dari F_{tabel} (6,944) maka pada tingkat kekeliruan 5% (α=0.05) diputuskan untuk menolak Ho sehingga Ha diterima. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.



Gambar 4.4

Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Simultan

Nilai F_{hitung} jatuh didaerah penolakan Ho sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

1. Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

a) Menetukan Hipotesis

$H_o : \beta_1 = 0$ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan struktur aktiva terhadap struktur modal pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.

$H_a : \beta_1 \neq 0$ Terdapat pengaruh yang signifikan struktur aktiva terhadap struktur modal PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.

b) Menentukan daerah kritis

Dengan dk = n-k-1 = 7-2-1 = 4 dan taraf signifikansi $\alpha = 0.05$ maka diperoleh $t_{tabel} = 2,776$

Daerah kritis dalam penelitian ini adalah:

- Ho ditolak jika $t_{hitung} > 2,776$
- Ha diterima jika $t_{hitung} \leq 2,776$

c) Membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{table}

Untuk mengetahui struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal yang diberikan maka dicari t_1 sebagai berikut:

$$t_1 = r_{x1}y\sqrt{\frac{n-k-1}{(1-r_{x1}y^2)}}$$

Dengan perhitungan sebagai berikut:

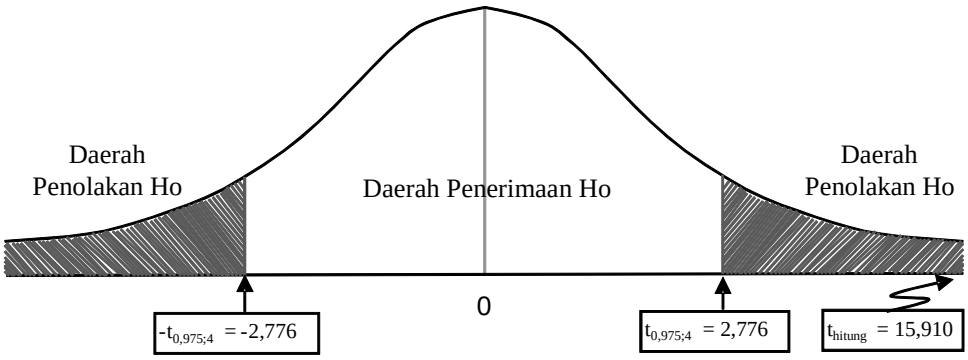
$$t_1 = \frac{1{,}9845}{0{,}1244}$$

$$t_1 = 15{,}910$$

Berdasarkan perhitungan diperoleh t_{hitung} = 15,910 > t_{tabel} (2,776).

d) Kesimpulan

Dari keluaran software *SPSS 15 for windows* seperti terlihat pada tabel 4.5 diperoleh nilai t_{hitung} variabel struktur aktiva sebesar 15,910 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai t_{hitung} (15,910) lebih besar dari t_{tabel} (2,776) maka pada tingkat kekeliruan 5% Ho ditolak sehingga Ha diterima. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. Arah pengaruh bertanda positif menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki struktur aktiva lebih tinggi cenderung memiliki struktur modal yang lebih tinggi juga.



Gambar 4.5
Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Parsial
(Pengaruh Struktur Aktiva)

Pada gambar 4.5 dapat dilihat niali t_{hitung} jatuh didaerah penolakan Ho sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

2. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal

a) Merumuskan Hipotesis

$H_o : \beta_1 = 0$ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.

$H_a : \beta_1 \neq 0$ Terdapat pengaruh yang signifikan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.

b) Menentukan daerah kritis

Dengan dk = n-k-1 = 7-2-1 = 4 dan taraf signifikansi $\alpha = 0.05$ maka diperoleh $t_{tabel} = 2,776$

Daerah kritis dalam penelitian ini adalah:

- Ho ditolak jika $t_{hitung} > 2,776$
- Ha diterima jika $t_{hitung} \leq 2,776$

c) Membandingkan nilai t_{hitung} dengan t_{table}

Untuk mengetahui pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal yang diberikan maka dicari t_2 sebagai berikut:

$$t_2 = r_{x2y}\sqrt{\frac{n-k-1}{(1-r_{x2y}^2)}}$$

Dengan perhitungan sebagai berikut:

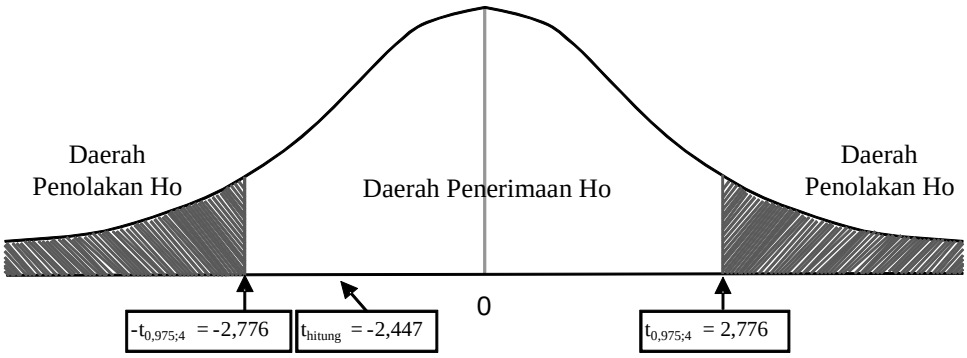
$$t_2 = \frac{-1,5505}{0,6317}$$

$$t_2 = -2,447$$

Berdasarkan perhitungan diperoleh $t_{hitung} = -2,447 < t_{tabel}$ (2,776).

d) Kesimpulan

Dari keluaran software *SPSS 15 for windows* seperti terlihat pada tabel 4.5 diperoleh nilai t_{hitung} variabel pertumbuhan penjualan sebesar -2,447. Karena nilai t_{hitung} (-2,447) berada diantara negatif t_{tabel} (-2,776) dan positif t_{tabel} (2,776) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menerima Ho sehingga Ha ditolak. Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk. Arah pengaruh bertanda negatif menunjukkan bahwa kenaikan pertumbuhan penjualan cenderung menurunkan struktur modal.



Gambar 4.6
Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji Parsial
(Pengaruh Pertumbuhan Penjualan)

Pada gambar 4.6 dapat dilihat nilai t_{hitung} jatuh di daerah penerimaan Ho sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

3. Penarikan Kesimpulan

1) Pengaruh Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal permanen, yaitu modal sendiri sedangkan utang jangka panjang sifatnya hanya sebagai pelengkap. Dengan demikian, semakin tinggi struktur aktiva (yang berarti semakin besar jumlah aktiva tetap), maka penggunaan modal sendiri akan semakin tinggi (penggunaan utang jangka panjang semakin sedikit).

Hipotesis yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk telah terbukti melalui pengujian hipotesis. Melalui uji-t dengan tingkat kekeliruan 5% (α=0.05), diperoleh hasil bahwa hipotesis yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh

terhadap struktur modal (H_0) ditolak. Dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari struktur aktiva terhadap struktur modal pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.

Besarnya pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal secara parsial adalah 98,4%, artinya sebesar 98,4% peningkatan struktur modal pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk dapat dijelaskan oleh peningkatan struktur aktiva ketika pertumbuhan penjualan tetap. Hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan bahwa struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal.

2) Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal.

Perusahaan yang pertumbuhan penjualannya pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang jangka panjang. Semakin besar pertumbuhan penjualan, maka semakin besar pula utang yang digunakan oleh perusahaan. Sebaliknya, semakin kecil tingkat pertumbuhan penjualan, maka semakin sedikit pula utang yang diambil perusahaan.

Hipotesis yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk tidak terbukti melalui pengujian hipotesis. Melalui uji-t dengan tingkat kekeliruan 5% (α =0.05), diperoleh hasil bahwa hipotesis yang menyatakan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal (H_0) diterima.

Secara parsial hubungan pertumbuhan penjualan dengan struktur modal adalah sebesar -0,774 dengan arah negatif, besarnya koefisien determinasi sebesar 59,91%. Dengan kata lain dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal

pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk.Hal ini menunjukan bahwa pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung membuat perusahaan menggunakan utang relatif kecil. Tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal(modal sendiri), sehingga perusahaan yang mempunyai tingkat penjualan yang tinggi, akan menggunakan hutang dalam jumlah rendah.

Brigham and Houston (2003:616) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan utang relatif kecil, tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

3) Pengaruh Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan Secara Simultan Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang mempunyai struktur aktiva akan mengoptimalkan aktiva tetap tersebut untuk meningkatkan penjualan, dimana aktiva tetap dan tingkat pertumbuhan penjualan akan banyak menggunakan utang jangka panjang daripada modal sendiri.

Hipotesis yang menyatakan bahwa struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk telah terbukti melalui pengujian hipotesis. Melalui uji-F dengan tingkat kekeliruan 5% (α=0.05), diperoleh hasil bahwa hipotesis yang menyatakan struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan secara simultan tidak berpengaruh terhadap struktur modal (H_0) ditolak. Dengan kata lain dapat

disimpulkan bahwa terdapat pengaruh struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal.

Besarnya pengaruh struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal adalah sebesar 98,5%. Artinya 98,5% perubahan struktur modal pada PT. Aqua Golden Mississippi Tbk dapat dijelaskan oleh variabel struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan, sedangkan sisanya 1,5% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti antara lain profitabilitas, *leverage* operasi, pajak dan sikap manajemen. Jika struktur aktiva tinggi/bagus yang diliat dari aktiva tetap (mesin) akan dioptimalkan untuk memproduksi produk-produk yang akan dijual, jika penjualan meningkat maka pertumbuhan penjualan pun akan meningkat. Dengan meningkatnya struktur aktiva dan pertumbuhan penjualan maka struktur modal juga akan meningkat. Hal tersebut didukung oleh teori **Weston dan Copeland** (2008:35) yang menyatakan bahwa: perusahaan yang mempunyai struktur aktiva akan mengoptimalkan aktiva tetap tersebut untuk meningkatkan penjualan, dimana struktur aktiva dan tingkat pertumbuhan penjualan akan banyak menggunakan utang jangka panjang daripada modal sendiri yang merupakan teori struktur modal.