DAFTAR ISI

LEMBAR PENGESAHAN.....i

LEMBAR PERNYATAAN KEASLIAN.....ii

M O T T O.....iii

ABSTRAK.....iv

ABSTRAC.....v

KATA PENGANTAR.....vi

DAFTAR ISI.....viii

DAFTAR TABEL.....xi

DAFTAR GAMBAR.....xiii

DAFTAR LAMPIRAN.....xiv

BAB I..... 1

1.1 Latar Belakang Penelitian 1

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah 9

1.2.1 Identifikasi Masalah 9

1.2.2 Rumusan Masalah 10

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian 11

1.3.1 Maksud Peneliatian 11

1.3.2 Tujuan Penelitian 11

1.4 Kegunaan Penelitian 11

1.4.1 Kegunaan Praktis 11

1.4.2 Kegunaan Akademis 12

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian 13
1.5.1 Lokasi Penelitian 13
1.5.2 Waktu Penelitian 14
BAB II 15
2.1 Kajian Pustaka 15
2.1.1 Struktur Aktiva 15
2.1.2 Net Profit Margin (NPM) 23
2.1.3 Struktur Modal 26
2.1.4 Penelitian Terdahulu 39
2.2 Kerangka Pemikiran 46
2.2.1 Keterkaitan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal 48
2.2.2 Keterkaitan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal 49
2.2.3 Keterkaitan Struktur Aktiva, NPM dan Struktur Modal 50
2.3 Hipotesis 51
BAB III 52
3.1 Objek Penelitian 52
3.2 Metode Penelitian 53
3.2.1 Desain Penelitian 54
3.2.2 Operasional Variabel 56
3.2.3 Sumber dan Tekniik Penentuan Data 59
3.2.4 Teknik Pengumpulan Data 61
3.2.5 Rancangan Analisis dan Pengujian Hipotesis 62
BAB IV 75
4.1 Gambaran Umum Perusahaan 75
4.1.1 Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia (BEI) 76

4.1.2 Struktur Organisasi Perusahaan 84
4.2 Analisis Deskriptif 89
4.2.1 Perkembangan Struktur Aktiva Pada Perusahaan Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2014 89
4.2.2 Perkembangan Rasio Profitabilitas (Net Profit Margin) Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar di BEI 100
4.2.3 Perkembangan Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar di BEI 114
4.3 Analisis Verifikatif 125
4.3.1 Analisis Regresi Linier Berganda 125
4.4 Pengujian Hipotesis 141
4.4.1 Pengujian Hipotesis Secara Parsial 141
4.4.2 Pengujian Hipotesis Secara Simultan 146
BAB V 149
5.1 Kesimpulan 149
5.2 Saran 151

BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perkembangan ekonomi suatu Negara dari tahun-ketahun semakin berkembang terutama di negara Indonesia yang setiap tahunnya terus berkembang meskipun pada tahun 2008 terjadi krisis global yang melanda setiap Negara akan tetapi itu semua tidak menyurutkan para pebisnis di dalam negeri untuk terus berinopasi dan terus meningkatkan persaingan bisninya dalam bidang ekonomi, semua itu tidak terlepas dari campurtangan pemeritah. Pembangunan ekonomi yang dilakukan oleh pemerintah sekarang ini tidak lain bertujuan untuk mempercepat laju pertumbuhan ekonomi, antara lain diwujudkan melalui kebijakan deregulasi diberbagai bidang usaha.

Dalam era globalisasi saat ini, pemerintah mengurangi campur tangan secara langsung dalam mengatur dan mengendalikan perekonomian, sifat dan dinamika dunia usaha bersumber pada inisiatif dan kreativitas dunia usaha sendiri. Peranan mekanisme pasar di dalam kegiatan ekonomi semakin besar, sehingga kalangan dunia usaha dituntut untuk berpacu dalam memenangkan pasar melalui peningkatan efisiensi dan produktivitas. Untuk mewujudkan semua tuntutan tersebut diperlukan suatu prinsip pengelolaan yang efektif dan efisiensi serta produktif terhadap semua bagian yang ada di perusahaan. Serta ditunjang oleh suatu tindakan pengendalian yang efektif untuk mencegah timbulnya penyimpangan yang mengganggu terhadap kinerja perusahaan.

Setiap perusahaan ingin memiliki manajemen yang baik agar tujuan perusahaan bisa tercapai. Salah satu bagian penting dalam manajemen perusahaan adalah keuangan. Manajer keuangan memiliki tugas untuk mengambil keputusan keuangan. Manajer keuangan harus berhati-hati serta memperhitungkan secara teliti agar keputusan investasi dan pendanaan dapat mencapai tujuan perusahaan.

Keputusan pendanaan menentukan jumlah dan sumber dana yang diperlukan perusahaan tersebut. Komposisi pendanaan perusahaan terdiri dari modal sendiri dan utang yang berasal dari pihak luar. Utang didapatkan dengan menerbitkan obligasi dan berbagai utang jangka panjang lainnya. Kombinasi dari modal sendiri dan utang jangka panjang disebut struktur modal. Oleh karena itu penentuan modal sendiri dan utang jangka panjang harus dilakukan dengan cermat agar tujuan perusahaan tercapai. Dalam Proses keuangan menempati posisi penting dalam manajemen perusahaan, sebab harus dipastikan bahwa keberlanjutan keuangan sangat diperlukan bagi pengembangan perusahaan dan dalam memperbaiki persaingan dalam dunia usaha (Šarlija dan Harc, 2012).

Berperannya stuktur modal dalam keberhasilan perusahaan tercermin dari hasil beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa struktur modal mempengaruhi secara positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan kepada keuntungan para pemegang saham (shareholders wealth) (Mujahid dan Akhtar, 2014; Saleem, F. dan Rafique, B., 2013). Dalam penelitian lainnya disebutkan bahwa pengeloaan stuktur modal yang baik dan terus dipertahannkan, akan meminimumkan cost of capital, dan pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan (Muritala, 2012).

Struktur modal adalah masalah yang penting, karena keputusan tentang struktur modal menimbulkan risiko yang harus ditanggung pemilik perusahaaan disamping menimbulkan tingkat pengembalian tertentu. Setiap sumber dana memiliki tingkat risiko dan tingkat pengembalian yang berbeda-beda. Pendanaan melalui utang menyebabkan trade-off antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian.

Penambahan utang dapat memperbesar risiko perusahaan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Namun disisi lain peningkatan risiko menyebabkan tingkat pengembalian yang diharapkan meningkat sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. Bagaimana hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan tercermin dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Sadeghian (2012) yang menunjukkan bahwa peningkatan dalam berbagai jenis utang perusahaan memberikan dampak negatif terhadap kinerja perusahaan. Penemuan lainnya adalah perusahaan-perusahaan yang hanya mengandalkan penciptaan aset melalui utang, tanpa memperhatikan ukuran perusahaan dan faktor-faktor penting lainnya, tidak akan dapat memperoleh kinerja yang baik.

Struktur modal yang optimal adalah kombinasi utang dan ekuitas yang akan memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan dalam praktiknya sulit untuk mendapatkan struktur modal yang optimal. Namun manajemen perusahaan memiliki struktur modal sasaran yang spesifik, yang apabila sasaran tersebut tercapai maka dapat diasumsikan struktur modal perusahaan sudah optimal, meskipun hal ini akan berubah dari waktu ke waktu.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang memengaruhi struktur modal dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari berbagai aktivitas perusahaan melalui sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan selama periode tertentu. Brigham dan Houston (2006) mengatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang relatif kecil. Perusahaan dengan profit yang tinggi cenderung mendanai investasinya dengan laba ditahan dari pada pendanaan dengan hutang. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyarankan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan yang pertama yaitu laba ditahan kemudian hutang (Sartono, 1999). Selain itu, apabila laba ditahan bertambah, rasio hutang dengan sendirinya akan menurun, dengan asumsi bahwa perusahaan tidak menambah jumlah hutang.

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Semakin tinggi struktur aktiva perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan mendapatkan jaminan hutang jangka panjang. Perusahaan dengan struktur aktiva tinggi cenderung memilih menggunakan dana dari pihak luar atau hutang untuk mendanai kebutuhan modalnya. Sedangkan perusahaan yang berukuran besar memiliki kemampuan dan fleksibilitas yang lebih untuk mengakses sumber dana eksternal sehingga cenderung meningkatkan hutang. Hal itu terjadi karena kreditur lebih tertarik pada perusahaan besar dibandingkan perusahaan kecil sebab

pinjaman dari kreditur membutuhkan jaminan yang setimpal dengan jumlah yang dipinjamkan pada perusahaan.

Tidak hanya faktor-faktor yang disebutkan di atas, masih banyak faktor-faktor lain yang memengaruhi penentuan struktur modal. Oleh karena itu menjadi penting untuk mengetahui bagaimana faktor-faktor tersebut memengaruhi struktur modal terutama faktor internal, karena faktor tersebut dapat dikendalikan oleh manajemen. Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang memengaruhi struktur modal.

Peningkatan kontribusi perusahaan kimia ini merupakan sebagai dampak dari peningkatan kinerja industri ini yang ditandai dengan terus bertambahnya jumlah perusahaan yang bergerak dalam perusahaan ini. Struktur modal bagi pemegang saham dapat memberikan informasi penting tentang bagaimana kondisi perusahaan, karena komposisi pendanaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini peneliti memilih perusahaan kimia yang tercatat di BEI. Adapun penulis membuat fonomena keuangan pada perusahaan tersebut, sebagai berikut

Tabel 1.1
Tabel Indeks Struktur Aktiva , Profitabilitas (Net Profit Margin) dan Struktur Modal

No	Perusahaan	Tahun	Struktur Aktiva (%)	Net Profit Margin (%)	Struktur Modal (%)
1	Barito Pacific Tbk.	2010	60,24	(4.36)	68.98
		2011	60,75 ↑	(3.94) ↑	59.39 ↓
		2012	1,40 ↓	(5.39) ↓	67.71 ↑
		2013	59,90 ↑	(0.82) ↑	59.39 ↓
		2014	67,24 ↑	(0.06) ↓	73.54 ↑
2	Budi Starch & Sweetener Tbk.	2010	57,16	2.21	46.32
		2011	57,10 ↓	2.51 ↑	72.36 ↑
		2012	55,28 ↓	0.22 ↓	63.04 ↓
		2013	53,37 ↓	1.67 ↑	54.36 ↓
		2014	59,79 ↑	1.25 ↓	76.05 ↑
3	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	2010	8,37	14.43	20.04
		2011	7,90 ↓	(5.48) ↓	14.47 ↓
		2012	9,22 ↑	14.05 ↑	10.56 ↓
		2013	6,56 ↓	50.87 ↑	7.39 ↓
		2014	6,74 ↑	10.94 ↓	7.80 ↑
4	Ekadharma International Tbk.	2010	33,99	10.31	9.17
		2011	32,13 ↓	7.96 ↓	5.51 ↓
		2012	31,90 ↓	9.40 ↑	3.70 ↓
		2013	31,33 ↓	9.42 ↑	3.17 ↓
		2014	25,89 ↓	7.74 ↓	3.99 ↑
5	Eterindo Wahanatama Tbk.	2010	10,86	4.71	2.19
		2011	18,01 ↑	8.07 ↑	3.15 ↑
		2012	38,69 ↑	4.93 ↓	31.92 ↑
		2013	26,19 ↓	0.66 ↓	71.99 ↑
		2014	49,87 ↑	(14.21)↓	126.42 ↑
6	Intanwijaya Internasional Tbk.	2010	9,53	(42.43)	3.25
		2011	6,32 ↓	(34.15)↑	4.46 ↑
		2012	19,42 ↑	6.88 ↑	4.30 ↓
		2013	32,36 ↑	12.72 ↑	3.13 ↓
		2014	36,65 ↑	10.02 ↓	0.36 ↓

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Dari tabel data keuangan yang telah di olah dapat disimpulkan bahwa di tahun 2011 mengalami fenomena secara global dari struktur aktiva terhadap struktur modal dan *net profit margin* terhadap struktur modal.

Secara Global Industri kimia diproyeksi bakal tumbuh hingga 6% bila penerapan program penghiliran berlangsung lebih intensif. Persentase tersebut

lebih besar dibandingkan dengan target tahun ini antara 3%-4%. Perlambatan bisnis di industri kimia dasar pada 2014 terpengaruh depresiasi rupiah terhadap dolar Amerika Serikat yang melambungkan harga bahan baku impor. Direktur Industri Kimia Dasar Kementerian Perindustrian (Kemenperin) Muhammad Khayam mengatakan apabila tahun depan ekonomi tumbuh 5%-6% dan industri nonmigas di atas itu, maka sektor kimia bisa menyentuh 6%. Pada tahun ini bisnis di sektor kimia dasar mengalami perlambatan terlihat dari pertumbuhan pada semester pertama cuma ber kisar 2%. Sepanjang tahun lalu industri ini tumbuh mencapai 10% (year on year). Kendati produktivitas melemah tetapi minat investasi tidak surut. Selama triwulan ketiga di industri kimia dasar, barang kimia, dan farmasi termasuk dalam tiga besar bidang usaha yang mendapat kucuran investasi terbanyak. Tren perkembangan investasi dan kinerja industri kimia bertolak belakang. Hal itu disebabkan bisnis terganjal ketergantungan impor bahan baku yang pergerakan harganya sensitif terhadap dinamika nilai tukar rupiah. “Struktur bahan baku industri kimia dasar belum lengkap, banyak yang mendirikan pabrik tetapi bahan bakunya impor. Jika kita punya alternatif bahan baku [subtitusi impor], industri ini lebih menarik,” kata Khayam. Oleh karena itu subtitusi impor perlu ditingkatkan dan penghiliran industri diintensifkan. Pengolahan di dalam negeri bertujuan agar Tanah Air memperoleh nilai tambah lebih besar. Kemenperin menginginkan peng hiliran berlangsung lebih dari satu tahap. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) yang diolah Kemenperin diketahui impor kimia dasar pada semester pertama tahun ini senilai US$8,4 miliar. Angka ini meningkat 1,23% terhadap periode yang sama tahun lalu

US$8,3 miliar. Impor barang-barang kimia lain selama enam bulan pertama tahun ini tercatat US$1,4 miliar. Nilai ini menunjukkan penurunan sebesar 3,54% dari US$1,5 miliar selama semester pertama tahun lalu. (www.kemenperin.go.id)

Menurut sumber yang saya dapat bahwa perusahaan PT Barito Pacific Tbk (BRPT) mencatatkan kenaikan laba bersih sebesar 807,6 persen menjadi Rp226,4 miliar pada semester I-2011 dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun lalu yang hanya mencapai Rp24,9 miliar. Senior Vice President Investor Relations BRPT, Agustino Sudjono menuturkan naiknya laba bersih Perseroan disebabkan oleh naiknya laba sebelum pajak perseroan menjadi Rp353,8 miliar dari Rp188,3 miliar pada semester-I 2010 atau meningkat 87,9 persen.. (www.okezone.com)

Laba bruto perseroan naik tipis menjadi Rp13,97 miliar dibandingkan dengan sebelumnya Rp13,9 miliar. Namun, laba usaha perseroan turun menjadi Rp4,53 miliar diban dingkan dengan Rp6,78 miliar pada paruh pertama 2010. Kendati mencetak penurunan laba bersih, perseroan mengantongi laba bersih yang naik menjadi Rp10 miliar dibandingkan dengan Rp8,79 miliar pada tahun lalu, menyusul melonjaknya penghasilan bunga dan keuntungan atas penjualan bahan baku. (www.ipotnews.com)

PT Intanwijaya Internasional Tbk. (INCI) tahun ini menargetkan mampu menjual produknya sebanyak 18.340 ton atau senilai US$8,78 juta. Pangsa pasar lokal masih menjadi fokus perseroan dengan porsi 96,13% atau senilai US$8,44 juta. Produk yang akan dipasarkan didalam negeri adalah urea formaldehyde resin, melamine formaldehyde resin, dan formalin. Untuk porsi

ekspor sebesar 3,87% atau US$340.500, hanya ditunjang oleh satu produk yakni ureaformaldehyde powder sebanyak 300 ton. Selain itu, dalam keterbukaan informasi, Senin (16/6/2014), perseroan mengungkapkan bahwa ekspansi pembangunan pabrik formalin dan resin (lem plywood) di Semarang sudah mencapai 98%. Diperkirakan pabrik tersebut akan rampung pada Agustus 2014 dan sudah bisa berproduksi secara komersial akhir Oktober 2014. (www.market.bisnis.com)

Penulis menyimpulkan bahwa Struktur Aktiva dan Profitabilitas (Net Profit Margin) terhadap Struktur Modal merupakan cara yang digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan oleh sebab itu penulis membandingkan kedua cara tersebut untuk dapat mengetahui mana yang lebih memberikan nilai bagi perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR AKTIVA DAN RASIO PROFITABILITAS (NET PROFIT MARGIN) TERHADAP STRUKTUR MODAL DI PERUSAHAAN SUB SEKTOR KIMIA YANG TERDAFTAR DI BEI 2010-2014".**

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka identifikasi masalah yang dapat disimpulkan adalah:

1. Pertumbuhan aktiva menunjukkan perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dapat dilihat

seberapa besar pertumbuhan aktiva mempengaruhi Struktur Modal dimana perusahaan yang tumbuh pesat dengan tingkat pertumbuhan aset yang tinggi cenderung mengandalkan modal dari luar perusahaan. Selain pertumbuhan aktiva,

2. Net Profit Margin memberikan pengaruh yang cukup berarti bagi struktur modal, karena Net Profit Margin menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi Net Profit Margin perusahaan semakin rendah rasio struktur modal perusahaan.

1.2.2 Rumusan Masalah

Dari identifikasi masalah yang telah didefinisikan di atas, maka penjabaran rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana perkembangan struktur aktiva pada perusahaan kimia pada periode 2010-2014?
2. Bagaimana perkembangan rasio profitabilitas (Net Profit Margin) pada perusahaan kimia pada periode 2010-2014?
3. Bagaimana perkembangan struktur modal pada perusahaan kimia pada periode 2010-2014?
4. Seberapa besar pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas (Net Profit Margin) terhadap struktur modal di kimia yang terdaftar di bei 2010 - 2014?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Peneliatian

Maksud dari penelitian ini adalah mencari tahu tentang struktur modal perusahaan dengan menggunakan struktur aktiva dan rasio profitabilitas (Net Profit Margin).

1.3.2 Tujuan Penelitian

Sedangkan tujuan dari penelitian ini diantaranya :

1. Untuk mengetahui perkembangan struktur aktiva pada perusahaan kimia pada periode 2010-2014.
2. Untuk mengetahui perkembangan rasio profitabilitas (Net Profit Margin) pada perusahaan kimia pada periode 2010-2014.
3. Untuk mengetahui perkembangan struktur modal pada perusahaan kimia pada periode 2010-2014.
4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas (Net Profit Margin) terhadap struktur modal di perusahaan kimia yang terdaftar di bei 2010 - 2014.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Praktis

a. Dari hasil Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi semua pihak dan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan

khususnya dalam penetapan struktur modal, dengan memahami faktor-faktor yang dapat mempengaruhi dalam keputusan struktur modal.

b. Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai sumber informasi yang dapat bermanfaat bagi pihak lain terutama untuk mengetahui lebih jauh tentang pengaruh struktur aktiva dan profitabilitas (Net Profit Margin) terhadap struktur modal bagi perusahaan terkait, khususnya perusahaan yang bergerak dalam bidang industry dasar dan kimia.

c. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengalaman berharga bagi penulis di dalam melakukan penelitian sehingga menjadi bekal dasar untuk kegiatan-kegiatan penelitian lainnya di jenjang yang lebih tinggi..

1.4.2 Kegunaan Akademis

a. Bagi Pengembangan Ilmu

Kegunaan Penelitian ini dalam bidang Pengembangan Ilmu adalah dapat mengimplementasikan ilmu baru dalam bidang Manajemen Keuangan yang berguna dalam meningkatkan kualitas kinerja keuangan perusahaan.

b. Bagi Peneliti

1. Bagi investor. Investor dapat mengetahui seberapa besar keuntungan perusahaan tersebut untuk melakukan investor kepada perusahaan.
2. Bagi manajer. Mengetahui besaran keuntungan perusahaan dan penjualan dalam pengaruh modal bersih.

c. Bagi Peneliti Lain

Kegunaan penelitian ini bagi peneliti lain adalah dapat menjadi salah satu sumber referensi bagi peneliti yang akan melakukan penelitian yang berhubungan dengan penelitian yang peneliti bahas.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Terkait dengan judul "Pengaruh Struktur Aktiva dan Rasio Profitabilitas (Net Profit Margin) Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 - 2014" peneliti mengambil lokasi penelitian di:

1. Barito Pacific Tbk., Tower B, Lt.8, Jl. Letjen S. Parman Kav. 62-63, Daerah Khusus Ibukota Jakarta.
2. Budi Starch & Sweetener Tbk., Kav. C, No. 6 Kuningan, Jl. HR Rasuna Said, Kecamatan Setiabudi, Kota Jakarta Selatan, Daerah Khusus Ibukota Jakarta 12940.
3. Duta Pertiwi Nusantara Tbk., Menara Sudirman, 12th Floor, Jl. Jend. Sudirman Kav. 60, Jakarta Selatan, 12190.
4. Ekadharma International Tbk., Kawasan Industri Pasar Kemis Blok C1 Jl. Raya Pasar Kemis Tangerang 15560 Banten.
5. Eterindo Wahanatama Tbk., Jl. Jend Sudirman Kav 21 Karet Setiabudi Jakarta Selatan DKI Jakarta

6. Intanwijaya Internasional Tbk., Wisma IWI 5th Floor, Jl. Arjuna Selatan Kav. 75, Kebon Jeruk West Jakarta, Indonesia – 11530.

Untuk memperoleh data dan informasi yang berkaitan dengan masalah yang diteliti, peneliti mengadakan penelitian pada Bursa Efek Indonesia Cabang Bandung, Jl. Veteran No.10 Bandung yang diperoleh dari website www.idx.co.id.

1.5.2 Waktu Penelitian

Tabel 1.2

Waktu Penelitian

No.	Uraian	Waktu Kegiatan																							
		Maret				April				Mei				Juni				Juli				Agustus			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1.	Survey Tempat Penelitian																								
2.	Melakukan Penelitian																								
3.	Mencari Data																								
4.	Membuat Proposal																								
5.	Seminar																								
6.	Revisi																								
7.	Penelitian Lapangan																								
8.	Bimbingan																								
9.	Sidang																								

BAB II
KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Struktur Aktiva

Aktiva atau aset adalah sumber daya dan harta yang dimiliki perusahaan untuk digunakan dalam operasinya. Struktur aktiva dalam suatu laporan keuangan perusahaan akan tampak dalam sisi sebelah kiri neraca. Struktur aktiva juga disebut struktur kekayaan merupakan perimbangan atau perbandingan baik dalam artian absolute maupun dalam artian relative antara aktiva lancar dengan aktiva tetap (Riyanto, 2008:22).

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Struktur aktiva dapat menggambarkan sebagian jumlah asset yang dapat dijadikan jaminan (collateral value of assets).

Struktur Aktiva menggambarkan sebagai jumlah asset yang dapat dijadikan jaminan. Brighan dan Gapenski (1996:190) menyatakan bahwa secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan. Teori ini juga konsisten dengan Lukas Setia Atmaja (1999:56) yang menyatakan bahwa

perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan hutang cenderung menggunakan hutang yang relative besar.

Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang, maka perusahaan tersebut akan menggunakan pembiayaan hutang hitpotik jangka panjang, dengan harapan aktiva tersebut dapat digunakan untuk menutup hutangnya. Sebaliknya, perusahaan yang sebagian besar aktiva yang dimilikinya berupa piutang pada kelenggengan tinngkat profitabilitas (penjualan) masing-masing perusahaan, sebaiknya dibiayai dengan pembiayaan hutang jangka pendek (Weston dan Copeland, 1997:363).

Menurut Weston dan Brigham (2005:175) struktur aktiva adalah: "Perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva." Sedangkan menurut Syamsudin (2007:9) struktur aktiva adalah: "Penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap." Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva.

Menurut Riyanto (2008) struktur aktiva mencerminkan dua komponen aktiva secara garis besar dalam komposisinya, yatu aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva-aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dijual atau dikonsumsi dalam suatu periode akuntansi yang normal. Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu yang digunakan dalam operasi

perusahaan, tidak dimasukan untuk dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa. Kebanyakan perusahaan industri di mana sebagian besar dari modalnya tertananam dalam aktiva tetap (fixed asset) akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri sedang modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap. Hal ini dapat ihubungkan dengan adannya aturan struktur finansiil konservatif yang horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang sebagian besar dari aktivanya sendiri dari aktiva lancar akan mengitamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang jangka pendek.

Struktur aktiva adalah penentuan berupa besar alokasi untuk masing-masing komponen aktiva, baik dalam aktiva lancar maupun dalam aktiva tetap (Riyanto, 2008). Titman dan Wessels (1988) menyatakan struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan (collateral value of assets).

Secara umum, perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang. Struktur aktiva diukur dengan aktiva tetap per total aktiva (Titman dan Wessels, 1988). Pada umumnya, perusahaan yang memiliki proporsi struktur aktiva yang lebih besar kemungkinan juga akan lebih mapan dalam industri, memiliki risiko lebih kecil, dan akan menghasilkan tingkat leverage yang besar (Chen dan Hammes, 2003 dalam Supriyanto dan Falikhatun,

2008). Dengan kata lain, dengan struktur aktiva yang besar berarti perusahaan memiliki rasio hutang yang besar.

Dari beberapa pengertian diatas dapat diambil kesimpulan bahwa struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva.

Semakin besar jumlah struktur aktiva yang dimiliki oleh perusahaan akan menyebabkan peningkatan pada rasio hutang atau aktivitas pendanaan dengan menggunakan hutang itu sendiri. Fenomena ini terjadi karena adanya factor jaminan. Ketika jumlah struktur aktiva perusahaan dikatakan besar, dapat dipastikan bahwa jumlah aset tetap yang dimiliki juga banyak.

2.1.1.1 Aktiva Lancar

Suatu perusahaan pada umumnya memiliki dua jenis aktiva yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Kedua unsur aktiva ini akan membentuk struktur aktiva. Aktiva lancar merupakan bagian dari struktur aktiva. Aktiva lancer umumnya memiliki umur ataupun tingkat perputaran yang relative singkat yang biasanya kurang dari satu tahun. Djarwanto membagi aktiva lancer sebagai berikut:

a. Kas, yaitu berupa uang tunai dan alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan.
b. Investasi jangka pendek (temporary investment), yaitu berupa obligasi pemerintah, obligasi perusahaan-perusahaan industry dan surat-surat hutang, serta saham perusahaan lain yang dibeli untuk dijual kembali.

c. Wasel tagih (notes recaivable), yaitu tagihan perusahaan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam suatu promes.
d. Piutang dagang (account recaivable), meliputi keseluruhan tagihan atas langganan perseroan yang timbul karena penjualan barang dagang atau jasa secara kredit.
e. Penghasilan yang masih akan diterima (accrual recaivable), yaitu penghasilan yang sudah menjadi hak perusahaan karena perusahaan telah memberikan jasa-jasanya kepada pihak lain tetapi pembayarannya belum diterima hingga merupakan tagihan.
f. Persediaan barang (inventories), yaitu barang dagangan yang di beli untuk dijual kembali, yang masih ada ditangan pada saat penyusunan neraca.
g. Biaya yang dibayar dimuka. Yaitu pengeluaran untuk memperoleh jasa dari pihak lain, tetapi pengeluaran tersebut belum menjadi biaya atau jadi jasa dari pihak lain itu belum dinikmati oleh perusahaan pada periode yang sedang berjalan.

2.1.1.2 Aktiva Tetap

Menurut definisinya, aktiva tetap mempunyai masa hidup lebih dari satu tahun, sehingga penanaman modal dalam aktiva tetap adalah investasi jangka panjang. Bagi perusahaan industry aktiva tetap menyerap sebagian besar dari modal yang ditanamkan dalam perusahaan. Jumlah aktiva tetap yang ada dalam perusahaan juga dipengaruhi oleh sifat atau jenis dari proses produksi yang dilaksanakan.

Sama halnya dengan investasi dalam aktiva lancar, investasi dalam aktiva tetap juga pada akhirnya megharapkan tingkat pengembalian yang optimal atas dana yang sudah diinvestasikan. Bagi perusahaan industry, aktiva tetap merupakan power untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang optimal. Proporsi aktiva tetap yang lebih besar atas aktiva lancarnya akan berpengaruh terhadap tingkat pengembaliannya. Syamsuddin (2007) menyatakan bahwa aktiva tetap sering disebut sebagai the earning assets (aktiva yang sesungguhnya menghasilkan pendapatan bagi perusahaan) oleh karena aktiva-aktiva tetap inilah yang memberikan dasar bagi earning power bagi perusahaan.

Perusahaan-perusahaan industry diasumsikan akan memperoleh hasil yang lebih besar dari aktiva tetap dibandingkan aktiva lancar yang dimilikinya, sehingga dapat dikatakan bahwa aktiva tetap menggambarkan aktiva yang benar-benar dapat memberikan hasil kepada perusahaan. Apabila perusahaan tidak dapat memperoleh hasil yang lebih besar dari modal yang diinvestasikan dalam aktiva tetap dibandinngkan aktiva lancarnya maka sebaiknya perusahaan menjual aktiva-aktiva tetap yang dimiliki dan dengan hasil penjualan tersebut dipergunakan untuk membeli atau melakukan investasi dalam aktiva lancar.

Menurut Dwi Martani dkk (2012:279) model yang dipilih oleh entitas harus diterapkan terhadap “seluruh asset tetap dalam kelompok yang sama”. Kebijakan tersebut “tidak perlu diterapkan untuk semua asset tetap yang dimiliki perusahaan”.

Beberapa kelompok asset tetap adalah:

a. Tanah
b. Tanah dan Bangungan
c. Mesin
d. Kapal
e. Pesawat Udara
f. Kendaraan Bermotor
g. Perabotan
h. Peralatan Kantor.

2.1.1.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Aktiva

Dalam struktur aktiva terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi perkembangannya yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Hal ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Riyanto (2008:115) bahwa struktur aktiva terdiri dari aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar adalah aktiva yang habis dalam satu kali turnover alam proses produksi, dan proses perputarannya adalah dalam jangka waktu pendek (dalam waktu kurang dari satu tahun). Sedangkan aktiva tetap adalah aktiva yang perputarannya lama yang secara berangsur-angsur habis turut serta dalam proses produksi.

Aktiva lancar merupakan salah satu fungsi investasi, yang mana besarnya invesatsi tersebut dipengaruhi oleh beberapa faktor dalam piutang. Menurut Riyanto (2008:85) faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya investasi dalam piutang antara lain; volume penjualan kredit, syarat pembayaran penjualan kredit,

ketentuan tetntang pembatasan kredit, kebijaksanaan dalam mengumpulkan piutang dan kebiasaan embayar dari para pelanggan.

Selain aktiva lancar, salah satu fungsi investasi lainnya adalah aktiva tetap. Perusahaan mengadakan investasi dalam inventory, piutang dan lain-lain adalah dengan harapan bahwa perusahaan akan dapat memperoleh kembali dana yang telah diinvestasikan dalam aktiva tersebut. Demikian pula halnya apabila perusahaan mengadakan investasi dalam aktiva tetap adalah juga dengan harapan yang sama dengan investasi dalam aktiva lancar. Tetapi ada perbedaan antara investasi dalam aktiva tetap dan aktiva lancar, yakni terletak dalam soal waktu dan cara perputarannya. Investasi dalam aktiva lancar itu diharapkan akan dapat diterima kembali waktu dekat dan secara sekaligus yaitu paling lama dalam waktu satu tahun. Perputaran dana yang diinvestasikan dalam aktiva lancar dapat digambarkan sebagai berikut:

$$\text{Kas} \rightarrow \text{Aktiva Lancar} \rightarrow \text{Kas}$$

Sedangkan investasi dalam aktiva tetap, dana yang tertanam didalamnya akan diterima kembali keseluruhannya oleh perusahaan dalam waktu beberapa tahun, dan kembalinya secara berangsur-angsur melalui depresiasi. Perputaran dana yang diinvestasikan dalam aktiva tetap dapat digambarkan sebagai berikut:

$$\text{Aktiva Tetap} \begin{bmatrix} \rightarrow depresiasi \\ \rightarrow depresiasi \\ \rightarrow depresiasi \end{bmatrix} \rightarrow \text{Kas}$$

2.1.1.4 Mengukur Struktur Aktiva Kas

Struktur Aktiva menunjukkan perbandingan antara jumlah aktiva tetap dengan total aktiva yang diukur dalam bentuk rasio. (Margaretha, 2003:108) Dalam penelitian ini, dimana pengukuran terhadap struktur aktiva adalah perbandingan antara jumlah aktiva tetap dengan total aktiva, atau dapat dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} \text{ x } 100\%$$

2.1.2 Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (net income after tax) terhadap total penjualan (sales). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai oleh perusahaan. Jadi kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan semakin meningkat maka hal ini kan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham. Net Profit Margin (NPM) semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan meningkat pula.

Menurut Alexandri (2008: 200) Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak. Menurut Bastian dan Suhardjono (2006: 299) Net Profit Margin adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan

strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi.

Hubungan antara laba bersih sesudah pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu resiko. Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan netto per rupiah penjualan. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu profitable atau tidak. Menurut Sulistyanto (tanpa tahun: 7) angka Net Profit Margin (NPM) dapat dikatakan baik apabila > 5 %.

2.1.2.1 Perhitungan Net Profit Margin (NPM)

Menurut Robert Ang (1997), Net Profit Margin (NPM) dapat diformulasikan sebagai berikut::

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Lukman Syamsuddin (2007:62), mendefinisikan Net Profit Margin (NPM) sebagai berikut:

"*Net profit margin* adalah merupakan rasio antara laba bersih *(Net Profit)* yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh *expense* termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi Net Profit Margin (NPM), semakin baik operasi suatu perusahaan".

$$NPM = \frac{Net\ Operating\ Profit\ After\ Tax\ (NOPAT)}{Sales}$$

Menurut Bambang Riyanto, *net profit margin* diartikan sebagai keuntungan *netto* per rupiah penjualan (2001:336). Menurut beliau, rumus perhitungan *net profit margin* dapat ditulis sebagai berikut :

$$NPM = \frac{\text{Keuntungan Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Penjualan Neto}}$$

Tidak jauh berbeda dengan definisi para ahli sebelumnya, Erich A.Helfert (1997:74) mengartikan bahwa:

"*Net profit margin* adalah hubungan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan".

Masih menurut pendapat beliau *net profit margin* menunjukan kemampuan manajemen perusahaan sampai cukup berhasil memulihkan harga pokok barang dagang atau jasa, beban operasi (termasuk penyusutan) dan biaya pinjaman. Rasio ini juga menunjukan kemampuan manajemen menyisihkan marjin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya dengan suatu resiko.

Dari pendapat diatas, *net profit margin* menunjukan seberapa besar imbal jasa atau kompensasi yang sanggup diberikan perusahaan terhadap investor.

2.1.3 Struktur Modal

2.1.3.1 Pengertian Struktur Modal

Tujuan dari manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang bergantung pada arus dana dimasa datang dan tingkat pendapatan untuk mengkapitalisasi arus dana, sehingga perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan para pemilik perusahaan.

Pengertian struktur modal menurut Martono dan D. Agus Harjito (2010; 240) menyatakan: "Struktur modal adalah perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri". Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu hutang (debt financing). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal.

Sedangkan menurut Kamaludin (2011:306) menyatakan"Struktur modal atau capital structure adalah kombinasi atau bauran sumber pembiayaan jangka panjang". Begitupula menurut Bambang Riyanto (2008:296)"Struktur modal

adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri". Struktur modal merupakan cermin dari kebijakan perusahaan dalam menentukan "jenis" securities yang ditentukan.

Dari beberapa pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan bauran atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivanya.

2.1.3.2 Komponen Struktur Modal

Untuk mencapai struktur modal yang optimal, ada beberapa teori yang menjelaskan tentang struktur modal. Kegunaan mempelajari teori tersebut adalah untuk mengasah perspektif dan memudahkan perumusan suatu kebijakan struktur modal yang baik.

1. Teori Struktur Modal Tradisional

Menurut Darmawan Sjahrial (2008 :179), bahwa teori struktur modal dibagi menjadi tiga kelompok besar, yaitu:

a. Pendekatan Laba Bersih (Net Income Approach)

Pendekatan laba bersih mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah hutangnya dengan tingkat biaya hutang yang konstan pula. Karena tingkat kapitalisasi dan biaya hutang konstan maka semakin besar jumlah hutang yang digunakan perusahaan, biaya modal rata-rata tertimbang semakin kecil sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin besar.

b. Pendekatan Laba Operasi Bersih (Net Operating Income Approach)

Pendekatan laba operasi bersih berlawanan dengan hutang bersifat tetap atau tidak berubah walaupun leverage bertambah. Dalam pendekatan laba operasi diasumsikan bahwa investor akan meminta premi karena adanya resiko keuangan akibat adanya penambahan leverage sehingga mengakibatkan tingkat kapitalisasi akan naik secara proporsional dengan kenaikan leverage. Artinya penambahan hutang karena biayanya murah dan pengurangan saham karena biayanya mahal tidak berpengaruh terhadap biaya modal rata-rata tertimbang, walaupun ada efek yang menguntungkan dalam penambahan hutang akan tetapi akan diimbangi oleh kenaikan tingat kapitalisasi. Nilai total perusahaan tidak berubah walaupun adanya tambahan leverage sehingga dalam pendekatan ini dapat dikatakan tidak ada struktur modal yang optimal, berapapun penggunaan leverage tidak akan mengubah nilai perusahaan.

c. Pendekatan Tradisional

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa tingkat leverage tertentu, resiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Sehingga baik biaya modal sendiri maupun biaya hutang relatif konstan. Namun, demikian setelah leverage rasio hutang tertentu, biaya hutang dan biaya modal sendiri meningkat. Peningkatan biaya modal sendiri ini akan semakin besar bahkan akan lebih besar daripada penurunan biaya karena penggunaan hutang yang lebih murah. Akibatnya, biaya modal rata-rata tertimbang yang pada awalnya menurun, setelah leverage tertentu akan meningkat. Oleh karena itu nilai perusahaan mula-mula meningkat dan akan

menurun sebagai akibat dari penggunaan hutang yang semakin besar. Dengan demikian menurut pendekatan ini, terdapat struktur modal optimal untuk setiap perusahaan. Struktur modal yang optimal terjadi pada saat nilai perusahaan maksimum atau struktur modal yang mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang minimum.

2. Teori Struktur Modal Modern

a. Modigliani dan Miller (MM)

Menurut Modigliani dan Miller, dalam David Sukardi Kodrat dan Christian Herdinata (2009 : 109) melalui teori capital structure irrelevance menyimpulkan bahwa financial leverage tidak mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Hal ini terjadi karena penggunaan hutang tidak merubah weighted average cost of capital. Biaya hutang lebih kecil dibandingkan biaya modal sendiri. Namun semakin besar penggunaan hutang, semakin besar pula risikonya sehingga biaya modal sendiri akan bertambah. Artinya kenaikan penggunaan hutang tidak akan meningkatkan nilai perusahaan karena keuntungan dari biaya hutang lebih kecil ditutup dengan naiknya biaya modal sendiri. Teori ini didasarkan pada asumsi yang mencakup pasar modal yang sempurna, investor memiliki ekspektasi tentang aliran laba perusahaan yang sama, tidak ada pajak, tidak ada biaya transaksi dan perusahaan hanya dapat menerbitkan dua jenis sekuritas yaitu risk equity dan riskfree debt. Modigliani dan Miller, melanjutkan hasil penelitiannya dengan mengubah asumsi tidak adanya pajak menjadi adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan sebagai penentu struktur modal perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa penggunaan hutang akan

meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak. Namun di sisi lain, penggunaan hutang akan menimbulkan biaya kesulitan keuangan (David Sukardi Kodrat, 2009 : 110).

b. Trade-off Theory

Murdika Alamsyah (2006 : 6) mengemukakan trade off theory memang tidak dapat digunakan unruk menentukan struktur modal yang optimal secara akurat dari suatu perusahaan. Tetapi melalui model ini dapat memberikan tiga masukan penting:

1. Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi variabilitas keuntungannya akan memiliki profitabilitas financial distress yang besar. Perusahaan semacam ini harus menggunakan sedikit hutang.
2. Aktiva tetap yang tidak umum, aktiva tetap yang tidak Nampak dan kesempatan berkembang akan kehilangan banyak nilai jika terjadi financial distress. Perusahaan yang menggunakan aktiva semacam ini seharusnya menggunakan sedikit hutang.
3. Perusahaan yang membayar pajak yang tinggi (dikenai sedikit pajak yang besar) sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah (tingkat pajak rendah).

c. Balancing Theory

Model struktur modal dalam lingkup Balancing theories Myers dan Bayles and Diltz dalam Suad Husnan (2000 : 300) disebut sebagai teori keseimbangan yaitu menyeimbangkan komposisi hutang dan modal sendiri. Teori ini pada intinya yaitu menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat masih besar, hutang akan ditambah. Tetapi bila pengorbanan karena menggunakan hutang sudah lebih besar maka hutang tidak lagi ditambah. Pengorbanan karena menggunakan hutang tersebut bias dalam bentuk biaya kebangkrutan (bankruptcy cost) dan biaya keagenan (agency cost). Biaya kebangkrutan antara lain terdiri dari legal fee yaitu biaya yang harus dibayar kepada ahli hukum untuk menyelesaikan klaim dan distress price yaitu kekayaan perusahaan yang terpaksa dijual dengan harga murah sewaktu perusahaan dianggap bangkrut. Semakin besar kemungkinan terjadi kebangkrutan dan semakin besar biaya kebangkrutan, semakin tidak menarik menggunakan hutang. Hal ini disebabkan karena adanya biaya kebangkrutan, biaya modal sendiri akan naik dengan tingkat yang makin cepat. Sebagai akibatnya, meskipun memperoleh manfaat penghematan pajak dari penggunaan hutang yang besar berdampak oleh kenaikan biaya modal sendiri yang tajam, sehingga berakhir dengan menaikkan biaya perusahaan.

d. Pecking Order Theory

Teori ini dikemukakan oleh Myers dan Majluf dalam Suad Husnan dan Pudjiastuti (2004: 324). Teori ini menjelaskan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan yang berbeda dengan pemikiran teori struktur modal yang telah dibahas. Teori ini menyatakan bahwa:

1. Perusahaan menyukai internal financing (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan, dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis.
3. Kebijakan deviden yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, mesikpun pada kesempatan lain mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari investasi, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.
4. Apabila pendanaan dari luar diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas paling aman terlebih dulu. Yaitu dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarateristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan. Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaanperusahaan yang profitable umumnya meminjam dalam jumlah sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mereka mempunyai target debt ratio yang rendah, tetapi karena mereka memerlukan external financing yang sedikit. Perusahaan yang kurang profitable akan cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena

dua alasan, yaitu (i) dana intenal tidak cukup dan (ii) hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai.

e. Asymetric Information Theory

Teori ini diajukan oleh Gordon Donaldson dari Harvard University dalam Darmawan Sjahrial (2008 : 207) tentang informasi yang tidak simetris. Asymetric information adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain. Karena asymetric information, manajemen perusahaan tahu lebih banyak tentang perusahaan dibanding investor di pasar modal. Jika manajemen perusahaan ingin memaksimukan nilai untuk pemegang saham saat ini, bukan pemegang saham baru, ada kecenderungan bahwa:

1. Jika perusahaan memiliki prospek yang cerah, manajemen tidak akan menerbitkan saham baru tetapi menggunakan laba ditahan (supaya prospek cerah tersebut dinikmati pemegang saham saat ini).
2. Jika prospek kurang baik, manajemen menerbitkan saham baru untuk memperoleh dana (ini akan menguntungkan pemegang saham saat ini karena tanggung jawab mereka berkurang).

Masalahnya adalah para investor tahu kecenderungan ini sehingga mereka melihat penawaran saham baru sebagai pertanda berita buruk sehingga harga saham perusahaan cenderung turun jika saham baru diterbitkan. Ini menyebabkan biaya modal sendiri menjadi tinggi. Rata-rata tertimbang biaya modal (weighted average cost of capital) semakin tinggi dan nilai perusahaan cenderung turun. Hal ini mendorong perusahaan untuk menerbitkan obligasi atau

berhutang daripada menerbitkan saham baru. Sehingga Gordon Donaldson menyimpulkan bahwa perusahaan lebih senang menggunakan dana dengan urutan: 1. Laba ditahan dan dana depresiasi

2. Hutang

3. Penjualan saham baru

f. Signalling Theory

Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang member petunjuk bagi investor tentang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2001 : 36). Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

2.1.3.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011:188-189), perusahaan akan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, yaitu sebagai berikut:

1) Stabilitas Penjualan

   Perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Perusahaan dalam melakukan usaha untuk menjaga kestabilan penjualan dan meningkatkan laju pertumbuhan penjualan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai operasi perusahaan.

2) Struktur Aset

   Perusahaan yang struktur asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang.

3) Leverage Operasi

   Perusahaan dengan leverage yang operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan leverage keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang lebih rendah.

4) Tingkat Pertumbuhan

   Perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat akan lebih mengandalkan pendanaan eksternal.

5) Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relatif sedikit.

6) Pajak

Bunga merupakan suatu beban pengurang pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, semakin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka semakin besar keunggulan dari utang.

7) Kendali

Pengaruh utang dibandingkan saham pada posisi kendali suatu perusahaan dapat mempengaruhi struktur modal. Pertimbangan kendali dapat mengarah pada penggunaan baik itu utang maupun ekuitas karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik kepada manajemen akan bervariasi dari satu situasi ke situasi yang lain. Apapun kondisinya, jika manajemen merasa tidak aman, maka manajemen akan mempertimbangkan situasi kendali.

8) Sikap manajemen

Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif dibandingkan yang lain, dan menggunakan utang dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata perusahaan di dalam industrinya, sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak utangdalam usaha mereka untuk mendapat laba yang lebih tinggi.

9) Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat

   Perusahaan sering kali membahas struktur modalnya dengan pihak pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat serta sangat memperhatikan saran mereka.

10) Kondisi pasar

    Kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan.

11) Kondisi internal perusahaan

    Kondisi internal suatu perusahaan sendiri juga dapat berpengaruh pada sasaran struktur modalnya.

12) Fleksibilitas keuangan

    Sebagai manajer pendanaan yang baik adalah selalu dapat menyediakan modal yang diperlukan untuk mendukung operasional perusahaan.

2.1.3.4 Perhitungan Struktur Modal

Menurut Irham Fahmi (2011) dalam buku Analisis Kinerja Keuangan menyatakan bahwa adapun bentuk rasio yang di pergunakan dalam struktur modal *(capital structure)* ini Smith, Stice, and Stice menjelaskan tentang bentuk rumus struktur modal :

a. Debt-To-Equity ratio = $\frac{Total\ Liabilities}{Stockolders' equity}$

b. Number of times interest is earned = $\frac{Pendapatan\ sebelum\ pajak\ dan\ bunga}{Expense}$

c. Book value pershare = $\frac{Kekayaan\ pemegang\ saham}{Number\ of\ share\ of\ common\ stock\ outstanding}$

Sedangkan menurut Kasmir (2013:158) analisis struktur modal dapat dilakukan dengan berbagai ukuran, diantaranya adalah

a. *debt to assts ratio* (DAR),
b. *debt to equity ratio* (DER),
c. *long turn debt to equity ratio* (LDER)

Berikut ini penjelasan dari masing-masing rasio diatas adalah sebagai berikut:

Debt to assets rastio (DAR) ini mengukur mengenai seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiyai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar jumlah pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Adapun menurut Kasmir (2013:158) rumus DAR sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Asset}$$

Debt to Equity Ratio (DER) teori ini digunakan untuk mengukur mengembangkan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan besarnya modal sendiri. Rasio ini juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. Adapun menurut Kasmir (2013:158) rumus DER sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ equity}$$

Long Term Debt to Equity Rasio (LDER) rasio ini merupakan perbandingan antara besarnya pinjaman jangka panjang dengan modal sendiri yang diberikan

pihak pemilik kepada perusahaan. Adapun menurut Kasmir (2013:158) rumus dari LDER sebagai berikut

$$\text{LDER} = \frac{Long\ term\ Liabilities}{Total\ equity}$$

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yaitu sebagai berikut :

1. **Ghia Ghaida Kanita (2014)**

   Penelitian ini dilakukan oleh **Ghia Ghaida Kanita** pada jurnal Trikonomika, Volume 13, No. 2, Desember 2014, Hal. 127–135 ISSN 1411-514X (print) / ISSN 2355-7737 (online) dengan judul penelitian Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman. Variable independen dalam penelitian ini adalah struktur aktiva dan profitabilitas. Dan variabel dependen adalah struktur modal. Hasil penelitian ini adalah Berdasarkan sampel sepuluh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2007-2009 dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva mempunyai hubungan positif dengan struktur modal, namum tidak berpengaruh secara signifikan. Hal ini dapat terjadi, karena terdapat kemungkinan perusahaan menggunakan modal sendiri dalam mendanai kebutuhan aktivanya. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2007-2009. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menggunakan utang

lebih kecil karena perusahaan mampu menyediakan dana yang cukup melalui laba ditahan dengan asumsi dividen yang dibagikan pada pemegang saham adalah tetap.

2. **Abiprayasa Kawiswara Weko Hartoyo, Muhammad Khafid, Linda Agustina (2014)**

   Penelitian yang dilakukan oleh **Abiprayasa Kawiswara Weko Hartoyo, Muhammad Khafid, Linda Agustina** pada jurnal Accounting Analysis Journal ISSN 2252-6765 dengan judul penelitian Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil Dan Garmen Di Bei. Variabel independen adalah Profitability, Tangibility, Firm Size. Variabel dependen adalah Struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aktiva memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

3. **I Putu Andre Sucita Wijaya I Made Karya Utama (2014)**

   Penelitian yang dilakukan oleh **I Putu Andre Sucita Wijaya I Made Karya Utama** pada jurnal ISSN: 2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 6.3 (2014):514-530 dengan judul penelitian Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham. Variabel

independen adalah harga saham, profitabilitas. Variabel dependen adalah struktur modal. Hasil analisis untuk variabel terikat pertama menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Untuk variabel terikat kedua, hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham.

4. **Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana, Putu Agus Ardiana (2014)**

   Penelitian yang dilakukan oleh **Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana, Putu Agus Ardiana** pada jurnal ISSN: 2302-8556, E-Journal Akuntansi Universitas Udayana 10.1 (2014): 14-30 dengan judul penelitian Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas Dan Tingkat Likuiditas Pada Struktur Modal. Variabel independen adalah ukuran perusahaan, resiko bisnis, pertumbuhan asset, profitabilitas, tingkat likuiditas. Variabel dependen adalah struktur modal. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwaukuran perusahaan, pertumbuhan aset, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan pada struktur modal sedangkan risiko bisnis berpengaruh negatif tidak signifikan pada struktur modal.

5. Prof. (Dr). T. Velnampy & J. Aloy Niresh (2012)

Penelitian yang dilakukan oleh **Prof. (Dr). T. Velnampy & J. Aloy Niresh** pada jurnal Global Journal of Management and Business Research Volume 12 Issue 13 Version 1.0 Year 2012 Type: Double Blind Peer Reviewed International Research Journal Publisher: Global Journals Inc. (USA) Online ISSN: 2249-4588 & Print ISSN: 0975-5853 dengan judul penelitian *The Relationship between Capital Structure & Profitability*. Variabel independen adalah *Profitability, Debt, Equity, Return on Equity*. Variabel dependen adalah *capital structure*. Hasil analisis menunjukkan bahwa ada hubungan negatif antara struktur modal dan profitabilitas kecuali hubungan antara debt to equity dan return on equity. Selanjutnya hasil menunjukkan bahwa 89% dari total aset di sektor perbankan dari Sri Lanka yang diwakili oleh utang, membenarkan fakta bahwa bank sangat diarahkan lembaga. Hasil dari penelitian ini dapat memandu bank, pinjaman-kreditur dan perencana kebijakan untuk merumuskan keputusan kebijakan yang lebih baik sejauh struktur modal prihatin.

6. Mohd. Heikal, Muammar Khaddafi, Ainatul Ummah (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh **Mohd. Heikal, Muammar Khaddafi, Ainatul Ummah** pada jurnal ***International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences,*** *December*

2014, Vol. 4, No. 12 ISSN: 2222-6990 dengan judul penelitian *Influence Analysis of Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROI), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt To Equity Ratio* (DER), *and Current Ratio* (CR), *Against Corporate Profit Growth In Automotive In Indonesia Stock Exchange*. Variabel independen adalah ROI, NPM, DER, CR. Variabel dependen adalah pertambahan laba perusahaan. Hasil Penelitian ini menunjukan bahwa The Return On Asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba , Return On Equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba , Net Profit Margin berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan pendapatan , Debt To Equity Ratio dan berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan laba , Current ratio dan berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan laba , dan kemudian untuk simultan Return on Asset , Return on Equity , Net Profit Margin , Debt To Equity ratio rasio lancar dan dampak positif dan signifikan terhadap laba pertumbuhan

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No.	Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1.	Pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan Makanan dan Minuman Oleh : Ghia Ghaida Kanita (2014)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal, sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2007-2009.	Struktur Aktiva, NPM, Struktur Modal.	Tidak ada perbedaan.
2.	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Tekstil Dan Garmen Di Bei Oleh : Abiprayasa Kawiswara Weko Hartoyo,Muhammad Khafid dan Linda Agustina (2014)	Profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan struktur aktiva memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal, dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.	Struktur Aktiva, NPM	Struktur Modal (LDER).
3.	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham Oleh: I Putu Andre Sucita Wijaya I Made Karya Utama (2014)	variabel terikat pertama menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Sedangkan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Untuk variabel terikat kedua, hasil menunjukkan bahwa profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham.	Struktur Aktiva, Struktur Modal.	ROA

No.	Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
4.	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas Dan Tingkat Likuiditas Pada Struktur Modal Oleh : Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana, Putu Agus Ardiana	Berdasarkan analisis regresi linier berganda bahwa profitabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dan tingkat pertumbuhan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal serta profitabilitas, likuiditas, ukuran dan tingkat pertumbuhan secara serempak berpengaruh terhadap struktur modal.	NPM, Struktur Modal	Pertumbuhan Aset, Likuiditas (CR), Ukuran perusahaan
5.	*The Relationship between Capital Structure & Profitability* By : Prof. (Dr). T. Velnampy & J. Aloy Niresh (2012)	Hasil analisis menunjukkan bahwa ada hubungan negatif antara struktur modal dan profitabilitas kecuali hubungan antara debt to equity dan return on equity. Selanjutnya hasil menunjukkan bahwa 89% dari total aset di sektor perbankan dari Sri Lanka yang diwakili oleh utang, membenarkan fakta bahwa bank sangat diarahkan lembaga. Hasil dari penelitian ini dapat memandu bank, pinjaman-kreditur dan perencana kebijakan untuk merumuskan keputusan kebijakan yang lebih baik sejauh struktur modal prihatin.	NPM, Struktur Modal.	Tidak ada Struktur Aktiva

No.	Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
6.	*Influence Analysis of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Debt To Equity Ratio (DER), and current ratio (CR), Against Corporate Profit Growth In Automotive In Indonesia Stock Exchange* By : Mohd. Heikal, Muammar Khaddafi, Ainatul Ummah (2014)	Hasil Penelitian Penyanyi menunjukan bahwa The Return On Asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba , Return On Equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba , Net Profit Margin berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan pendapatan , Debt To Equity Ratio dan berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan laba , Current ratio dan berpengaruh negatif signifikan terhadap pertumbuhan laba , dan kemudian untuk simultan Return on Asset , Return on Equity , Net Profit Margin , Debt To Equity ratio rasio lancar dan dampak positif dan signifikan terhadap laba pertumbuhan	NPM	Tidak Ada Struktur Aktiva dan Struktur Modal

2.2 Kerangka Pemikiran

Pemakaian laporan keuangan membutuhkan informasi laporan keuangan untuk menganalisis kondisi dan kinerja keuangan suatu perusahaan. Dalam menganalisis laporan keuangan tidak terlepas dari perhitungan dan interprestasi rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan alat ukur yang berperan dalam memprediksi perubahan laba di masa mendatang. Penelitian ini memfokuskan pada analisis rasio profitabilitas dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan.

Suriasumantri, 1986 dalam (Sugiyono, 2009:92) mengemukakan bahwa seorang peneliti harus menguasai teori-teori ilmiah sebagai dasar menyusun kerangka pemikiran yang membuahkan hipotesis.

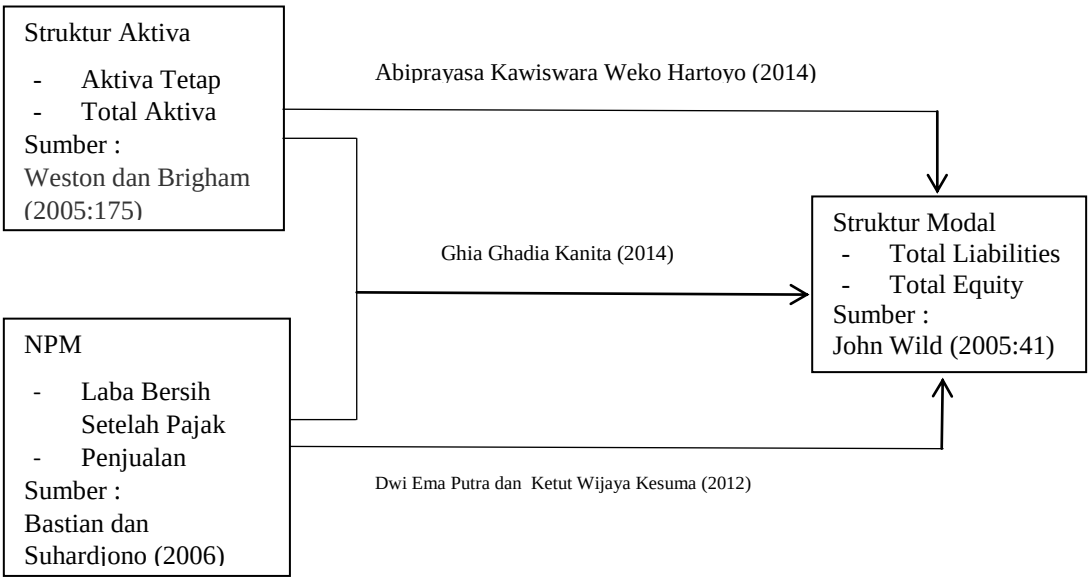
Pada dasarnya laporan keuangan menyajikan apa yang telah terjadi dimasa lalu, sementara itu dilain pihak informasi yang paling bermanfaat adalah apa yang mungkin terjadi dimasa yang akan datang.

Rasio keuangan berguna untuk mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan suatu perusahaan. Dengan rasio keuangan memungkinkan pihak manajemen menilai kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan perusahaan saat ini dan masa lalu, serta sebagai pedoman bagi pihak manajemen mengenai kinerja masa lalu dan masa yang akan datang dimanfaatkan dalam mengambil keputusan kegiatan operasionalnya.

Kinerja adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara berkala oleh pihak manajemen. Informasi kinerja perusahan terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan petensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan dimasa yang akan datang.

Jadi tingkat kesehatan kinerja keuangan tercermin dalam produktifitas suatu perusahan. Efesiensi yang dimaksud adalah kemampuan untuk memproleh hasil tertentu dengan menggunakan masukan (input) yang serendah-rendahnya, sedangkan produktifitas yang dimaksud adalah kemampuan untuk memperoleh hasil yang sebesar-besarnya dengan menggunakan masukan (input).

Kerangka pemikiran dari penilitian ini adalah untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan saham perusahaan dengan menggunakan struktur aktiva, dan profitabilitas dan struktur modal pada bagan kerangka pemikiran dibawah ini :



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.2.1 Keterkaitan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal

Perusahaan yang struktur aktivanya memiliki perbandingan aktiva tetap jangka panjang lebih besar akan menggunakan hutang jangka panjang lebih banyak karena aktiva tetap yang ada dapat digunakan sebagai jaminan hutang (Brigham & Houston, 2011:188). Dengan demikian struktur aktiva dapat digunakan untuk menentukan seberapa besar hutang jangka panjang yang dapat diambil dan hal ini akan berpengaruh juga terhadap penentuan besarnya struktur modal.

Dan menurut Abiprayasa Kawiswara Weko Hartoyo (2014) bahwa Struktur Aktiva dalam perusahaan mempunyai pengaruh terhadap sumber-sumber pembiayaan. Ketika perusahaan memiliki proporsi aktiva berwujud yang lebih besar, Keterkaitan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal penilaian asetnya menjadi lebih mudah sehingga permasalahan asimetri informasi menjadi lebih rendah. Muhajir dan Triyono (2010) dan Seftianne dan Handayani (2011) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan struktur aktiva terhadap struktur modal. Sedangkan Hadianto (2008) dan Joni dan Lina (2010) menunjukkan bahwa pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal dinyatakan signifikan.

2.2.2 Keterkaitan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal

Pengertian profitabilitas menurut Agus Sartono (2008) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memiliki dana internal (laba ditahan) yang lebih banyak dari pada perusahaan dengan profitabilitas rendah. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan hutang.

Dan dalam jurnal Ida Bagus Gede Nicko Sabo Adiyana dan Putu Agus Ardiana menurutnya Chen dan Hammes (2003) dalam Indrawati dan Suherno (2006) mengemukakan bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan meminjam uang atau mengeluarkan saham dengan kondisi tertentu agar

mendapatkan sumber dana untuk kegitan operasionalnya. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik dan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan meminjam uang lebih sedikit walaupun memiliki kesempatan untuk meminjam lebih banyak. Hal ini sejalan dengan *pecking order theory* yang mengatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber dana internal. Penelitian sebelumnya Setiawan (2006) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap Struktur Modal dalam perusahaan. Penelitain tersebut juga didukung oleh penelitan Kusmawati (2004) dan Gaut *et al.* (2006) dalam Setiawan (2006). Sedangkan dalam penelitian Darmawan (2008) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap Struktur Modal dalam perusahaan. Karena ketidakkonsistenan ini maka peneliti mencoba untuk meneliti kembali variabel ini.

2.2.3 Keterkaitan Struktur Aktiva, NPM dan Struktur Modal

Menurut adalah berdasarkan sampel sepuluh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2007-2009 dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva mempunyai hubungan positif dengan struktur modal, namum tidak berpengaruh secara signifikan.

Hal ini dapat terjadi, karena terdapat kemungkinan perusahaan menggunakan modal sendiri dalam mendanai kebutuhan aktivanya. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2007- 2009. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menggunakan utang lebih kecil karena

perusahaan mampu menyediakan dana yang cukup melalui laba ditahan dengan asumsi dividen yang dibagikan pada pemegang saham adalah tetap.

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono dalam bukunya metode penelitian bisnis (2008:221) menyatakan bahwa: "Hipotesis diartikan sebagai jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian". Maka dari itu uraian masalah yang ada, dapat dimunculkan suatu hipotesis penelitian sebagai berikut :

H_1 : "Struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal pada Sub Sektor Kimia."

H_2 : "Rasio profitabilitas (Net Profit Margin) berpengaruh terhadap struktur modal pada Sub Sektor Kimia."

H_3 : "Struktur aktiva dan rasio profitabilitas (Net Profit Margin) berpengaruh terhadap struktur modal pada Sub Sektor Kimia."

BAB III
METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Pengertian objek penelitian menurut Umar Husein (2005:303) adalah sebagai berikut :

"Objek penelitian menjelaskan tentang apa dan atau siapa yang menjadi objek penelitian, juga dimana dan kapan penelitian dilakukan, bisa juga ditambahkan hal–hal lain jika dianggap perlu".

Pengertian dari objek penelitian menurut Sugiyono (2011 : 32) adalah sebagai berikut :

"Objek penelitian merupakan suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variabel tertentu yang ditetapkan untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan".

Sesuai pengertian diatas bahwa pengertian objek penelitian adalah sesuatu yang menjadi sasaran dalam penelitian ilmiah dengan tujuan dan kegunaan tertentu untuk mendapatkan data tertentu yang mempunyai nilai, skor atau ukuran yang berbeda. Objek dalam Penelitian ini adalah Struktur Aktiva, Rasio Profitabilitas (net profit margin) dan Struktur Modal. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.2 Metode Penelitian

Metode penelitian menurut Sugiyono (2009:4) adalah sebagai berikut :

"Merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data yang valid dengan tujuan dapat ditemukan, dibuktikan, dan dikembangkan suatu pengetahuan sehingga pada gilirannya dapat digunakan untuk memahami, memecahkan dan mengantisipasi masalah".

Metode yang digunakan dalama penelitian ini yaitu menggunakan metode deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif.

Pengertian metode deskriptif menurut **Sugiyono (2010:29)** adalah sebagai berikut :

"Metode deskriptif adalah metode yang digunakan untuk menggambarkan atau menganalisis suatu hasil penelitian tetapi tidak digunakan untuk membuat kesimpulan yang lebih luas".

Dengan menggunakan metode penelitian deskrpitif ini, maka dapat diperoleh deskripsi mengenai :

1. Untuk menjelaskan perkembangan Struktur Aktiva (FATA).
2. Untuk menjelaskan perkembangan Rasio Profitabilitas (NPM).
3. Untuk menjelaskan perkembangan Struktur Modal (LDER).

Pengertian metode verifikatif menurut Mashuri (2008) dalam Umi Narimawati (2010:29) adalah sebagai berikut :

"Metode Verifikatif yaitu memeriksa benar atau tidaknya apabila dijelaskan untuk menguji suatu cara dengan atau tanpa perbaikan yang telah dilaksanakan ditempat lain dengan mengatasi masalah yang serupa dengan kehidupan".

Metode ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh Struktur Aktiva dan rasio Profitabilitas (*Net Profit Margin*) secara parsial terhadap Struktur Modal (*Long Debt to Equity Ratio*) secara simultan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.

3.2.1 Desain Penelitian

Dalam melakukan suatu penelitian sangat perlu dilakukan perencanaan dan pelaksanaan penelitian, agar penelitian yang dilakukan dapat berjalan dengan baik dan sistematis. Tujuan dari desain penelitian adalah untuk memperoleh data yang relevan, dapat dipercaya dan valid maka dibutuhkan jenis desain penelitian, jenis data serta sumber data yang digunakan dalam penelitian.

Pengertian desain penelitian menurut **Moh. Nazir (2005:84)** adalah sebagai berikut:

"Desain penelitian adalah semua proses yang diperlukan dalam perencanaan dan pelaksanaan penelitian".

Langkah-langkah desain penelitian menurut Umi Narimawati (2010:30) yang peneliti terapkan dalam penelitian yaitu:

1. Menetapkan permasalahan sebagai indikasi dari fenomena penelitian, selanjutnya menetapkan judul penelitian yaitu Pengaruh Struktur Aktiva

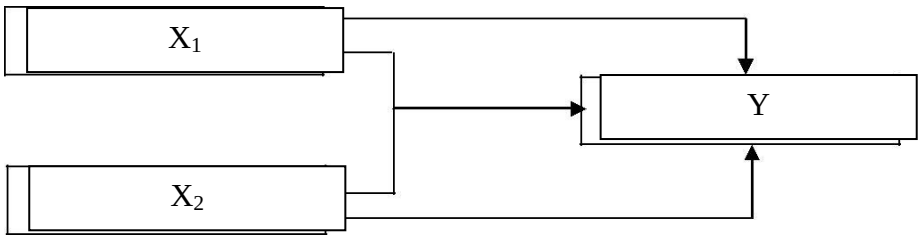
dan Rasio Profitabilitas (*Net Profit Margin*) Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia yang Tercatat di BEI .

2. Mengidentifikasi permasalahan yang terjadi;
3. Menetapkan rumusan masalah;
4. Menetapkan tujuan penelitian;
5. Menetapkan hipotesis penelitian, berdasarkan fenomena dan dukungan teori;
6. Menetapkan konsep variabel sekaligus pengukuran variabel penelitian yang digunakan;
7. Menetapkan sumber data, teknik penentuan sampel dan teknik pengumpulan data;
8. Melakukan analisis data;
9. Melakukan pelaporan hasil penelitian.

Tabel 3.1
Desain Penelitian

Tujuan Penelitian	**Desain Penelitian**			
	Jenis Penelitian	**Metode yang digunakan**	**Unit Analisis**	**Time Horizon**
T-1	*Descriptive*	*Descriptive dan Survey*	Sub Sektor Kimia yang tercatat di BEI	*Time Series*
T-2	*Descriptive*	*Descriptive dan Survey*	Sub Sektor Kimia yang tercatat di BEI	*Time Series*
T-3	*Descriptive*	*Descriptive dan Survey*	Sub Sektor Kimia yang tercatat di BEI	*Time Series*
T-4,5,6	*Descriptive & Verifikatif*	*Descriptive dan Explanatory Survey*	Sub Sektor Kimia yang tercatat di BEI	*Time Series*

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat digambarkan desain penelitian dari penelitian ini, yaitu sebagai berikut :



3.1 Gambar
Desain Penelitian

Keterangan :

X_1 : Struktur Aktiva

X_2 : Rasio Profitabilitas

Y : Struktur Modal

Kegunaan desain penelitian adalah untuk memperoleh sutau keterangan yang maksimum mengenai cara membuat penelitian dan bagaiman proses perencanaan serta pelaksanaan penelitian dilakukan.

3.2.2 Operasional Variabel

Menurut **Umi Narimawati (2008:30)** pengertian operasional variabel adalah sebagai berikut :

"Operasional variabel adalah proses penguraian variabel penelitian ke dalam sub variabel, dimensi, indikator sub variabel, dan pengukuran. Adapun syarat penguraian operasional dilakukan bila dasar konsep dan indikator masing-masing variabel sudah jelas, apabila belum jelas secara konseptual maka perlu dilakukan analisis faktor".

Sesuai dengan judul penelitian yaitu Pengaruh Struktur Aktiva, dan Rasio Profitabilitas terhadap Struktur Modal Di Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar di BEI, maka variabel–variabel yang terkait dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

a) Variabel Independen (Variabel Bebas)

Variabel independen merupakan variabel yang sering disebut sebagai variabel stimulasi, predictor, antecedent. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas.Variabel bebas adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variable dependent (terikat). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah Struktur Aktiva (X_1), dan Rasio Profitabilitas (X_2).

b) Variabel Dependen (Variabel Terikat)

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat.Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen yaitu Struktur Modal (Y).

Agar lebih jelas indikator tersebut dapat di tuangkan dalam table operasional dibawah ini :

Tabel 3.2

Operasional Variabel

Variabel	Konsep	Indikator	Ukuran	Skala	Sumber Data
Struktur Aktiva (X_1)	Struktur Aktiva adalah perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan aktiva total. (Weston dan Brigham, 2005:175)	• Aktiva Tetap • Total Assets Struktur Aktiva = $\frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} x\ 100\%$ **(Margaretha, 2003:108)**	%	Rasio	Neraca
Rasio Profitabilitas (Net Profit Margin) (X_2)	Rasio Profitabilitas adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Bastian dan Suhardjono (2006: 299)	• Laba Setelah Pajak • Penjualan Net Profit Margin = $\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} x\ 100\%$ **Erich A.Helfert (1997:74)**	%	Rasio	Neraca / Lap. L/R
Struktur Modal (Y)	Struktur Modal adalah rasio total utang dengan total aktiva yang bisa disebut rasio utang (debratio), mengukur persentase besarnya dana yang berasal dari utang (Sutrisno,2009 : 217)	• Hutang Jangka Panjang • Total Equity Long Debt to Equity Ratio = $\frac{Hutang\ Jangka\ Panjang}{Total\ Equity} x\ 100\%$ **Kasmir (2013:158)**	%	Rasio	Neraca

3.2.3 Sumber dan Tekniik Penentuan Data

3.2.3.1 Sember Data

Sumber data ada dua yaitu data primer dan data sekunder. **Umar Husein (2005:41)** menyatakan bahwa :

Data primer merupakan data yang di dapat dari sumber pertama baik dari individu atau perorangan seperti hasil dari wawancara atau hasil pengisian kuesioner yang biasa dilakukan oleh peneliti. Sedangkan data sekunder merupakan data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan baik oleh pihak pengumpulan data primer atau oleh pihak lain misalnya dalam bentuk tabel–tabel atau diagram–diagram.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka sumber data dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh setelah diolah oleh pihak lain. Data sekunder ini meliputi laporan keuangan perusahaan manufaktur yang berhubungan dengan permasalahan yang diteliti yaitu tentang struktur aktiva, rasio profitabilitas dan struktur modal. Sumber data tersebut diperoleh dari website idx oleh Bursa Efek Indonesia, serta sumber–sumber terkait.

3.2.3.2 Teknik Penentuan Data

Untuk menunjang hasil penelitian, maka peneliti melakukan pengelompokkan data yang diperlukan kedalam dua golongan, yaitu :

1. **Populasi**

Pengertian populasi menurut Umi Narimawati (2008:161), adalah : "Objek atau subjek yang memiliki karakterisitik tertentu sesuai informasi yang ditetapkan oleh peneliti, sebagai unit analisis penelitian".

Dari pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa populasi bukan sekedar jumlah yang ada pada objek atau subjek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik atau sifat yang dimiliki oleh objek atau subjek tersebut.

Berdasarkan penelitian tersebut, maka populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan Sub Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. **Sampel**

Pengertian sampel menurut Umi Narimawati (2008:77), adalah :

"Sampel adalah sebagian dari populasi yang terpilih untuk menjadi unit pengamatan dalam penelitian".

Dalam penelitian ini yang menjadi sampel penelitian adalah berupa laporan keuangan selama 5 periode (*Times Series*) dari tahun 2010 - 2014 dan di ambil 6 Perusahaan (*Cross Section*) Sub Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia, jumlah sampel yang diambil 30 buah (*pooled datas*) sehingga cukup untuk melakukan penelitian tersebut.

Metode penarikan sampel yang digunakan mengacu kepada pendekatan *slovin*, pendekatan ini dinyatakan dengan rumus sebagai berikut:

$$n = \frac{N}{1 + Ne^2}$$

Keterangan :

n = jumlah sampel

N = jumlah populasi

e = batas kesalahan yang ditoleransi

3.2.4 Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2010 :224) Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama suatu penelitian adalah mendapatkan data. Untuk mengumpulkan data mengenai penelitian, peneliti menggunakan metode sebagai berikut :

1 Studi Kepustakaan (*Library Research*)

Penelitian kepustakaan dilakukan untuk memperoleh data sekunder yang akan digunakan menjadi landasan teori masalah yang diteliti. Dalam kepustakaan ini penulis membaca dan mempelajari buku–buku, literatur, dan materi yang berhubungan dengan masalah yang diteliti.

2. Studi Literatur

Studi literatur merupakan usaha pengumpulan informasi yang berhubungan dengan teori–teori yang ada kaitannya dengan masalah dan variabel yang diteliti. Studi literatur tersebut didapat dari berbagai sumber antara lain yaitu, sebagai berikut:

a. Berbagai jurnal–jurnal

b. Media internet

Dalam penelitian ini digunakan metode observasi nonpartisipan. Dalam metode observasi non partisipan, pengumpulan data dilakukan melalui pengamatan secara independen (Sugiyono, 2007:139). Metode observasi dilakukan dengan cara mengamati, mencatat dan mempelajari catatan–catatan yang berkaitan dengan penelitian yang diperoleh yaitu laporan keuangan.

3.2.5 Rancangan Analisis dan Pengujian Hipotesis

3.2.5.1 Rancangan Analisis

Menurut Umi Narimawati (2010:41), rancangan analisis dapat di definisikan sebagai berikut :

Rancangan analisis adalah proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang telah diperoleh dari hasil observasi lapangan, dan dokumentasi dengan cara mengorganisasikan data kedalam kategori, menjabarkan ke dalam unit–unit, melakukan sintesa, menyusun kedalam pola, memilih mana yang lebih penting dan yang akan dipelajari , dan membuat kesimpulan sehingga mudah dimengerti.

A. Analisis Data Deskriptif (Kualitatif)

Menurut Sugiyono (2011:147) menyatakan bahwa :

Metode Analisis Deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

Berdasarkan teori diatas maka penulis dapat menyimpulkan bahwa analisis kualitatif digunakan untuk menggambarkan bagaimana struktur aktiva dan rasio profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahan Sub Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010-2014.

Rumus-rumus untuk mengukur Struktur Aktiva, Rasio Profitabilitas (NPM), dan Struktur Modal (LDER) sebagai berikut :

1. Struktur Aktiva

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{Aktiva\ Teteap}{Total\ Aktiva}\ x\ 100\%$$

2. Rasio Profitabilitas

$$\text{net profit margin} = \frac{Laba\ Setelah\ Pajak}{Penjualan}\ x\ 100\%$$

3. Struktur Modal

$$\text{LDER} = \frac{Hutang\ Jangka\ Panjang}{Total\ Equity}\ x\ 100\%$$

Sedangkan untuk menghitung rumus perkembangan dari struktur aktiva, rasio profitabilitas (*Net Profit Margin*), dan struktur modal (*Long Debt To Equity Ratio*) adalah sebagai berikut :

$$\text{Perkembangan} = \frac{P_n - P_{n-1}}{P_{n-1}} \; x \; 100\%$$

Keterangan : Pn : Perkembangan Tahun Sekarang

Pn_{-1} : Perkembangan Tahun Sebelumnya

Hasil-hasil dari rumus tersebut nantinya akan dimasukan pada sebuah tabel perhitungan, sehingga kita bisa melihat bagaimana perkembangan struktur aktiva, rasio profitabilitas dan struktur modal pada perusahaan Sub Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2010-2014.

B. Analisis Data Verifikatif (Kuantitatif)

Menurut Sugiyono (2008:31), analisis verifikatif adalah sebagai berikut :

Dalam penelitian kuantitatif analisis data menggunakan statistik. Statistik yang digunakan dapat berupa statistik deskriptif dan inferensial/induktif. Statistik inferensial dapat berupa statistik parametris dan statistik nonparametris.

Adapun langkah–langkah dalam pengujian statistik yang digunakan penulis adalah sebagai berikut :

1. Analisis Regresi Berganda

Pengertian analisis regresi berganda menurut Sugiyono (2010:277), adalah sebagai berikut :

Analisis yang digunakan peneliti, bila bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen (kriterium), bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya).

Dalam penelitian ini, analisis regregi berganda digunakan untuk membuktkan sejauh mana pengaruh struktur aktiva, dan rasio profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan Sub Sektor Kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Persamaan analisis regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Struktur Modal
X_1 = Struktur Aktiva
X_2 = Rasio Profitabilitas
α = Konstanta Intersep
$\beta 1$ = Koefisien Regresi Variabel Struktur Aktiva
$\beta 2$ = Koefisien Regresi Variabel Rasio Profitabilitas
$\boldsymbol{\varepsilon}$ = Tingkat Kesalahan (error term)

2. Uji Asumsi Klasik

Untuk memperoleh hasil yang akurat pada analisis regresi berganda maka dilakukan pengujian asumsi klasik.Pengujian mengenai ada tidaknya pelanggaran

asumsi–asumsi klasik yang merupakan dasar dalam model regresi berganda yang dilakukan sebelum dilakukannya pengujian terhadap hipotesis. Beberapa asumsi klasik yang harus dipenuhi terlebih dahulu sebelum menggunakan analisis regresi berganda sebagai alat untuk menganalisis pengaruh variabel–variabel yang diteliti, yaitu terdiri atas :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi mempunyai distribusi data yang normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data yang normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi ada tidaknya pelanggaran asumsi normalitas dapat dilihat dengan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* (K-S).

Dasar pengambilan keputusan bisa dilakukan berdasarkan probabilitas (*Asymtotic Significance*), yaitu :

a. Jika probabilitas > 0,05 maka distribusi dari populasi adalah normal.

b. Jika probabilitas < 0,05 maka populasi tidak berdistribusi secara normal

b. Uji Multikolinieritas

Uji miltikolinearitas adalah keadaan dimana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independen. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna di antara variabel bebas (korelasinya 1 atau mendekati 1). Untuk mengetahui suatu model regresi bebas dari multikolinearitas, yaitu dengan melihat angka VIF (*Variance Inflation Factor*) harus kurang dari 10 dan angka tolerance lebih dari 0,1.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedasitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika bebeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas, (Imam Gozali 2006:105)

Cara mendeteksinya adalah dengan melihat grafik *scatterplot, p*ada output yang dihasilkan. Jika titik-titik membentuk suatu pola tertentu, maka hal ini mengindikasikan terjadinya heteroskedastisitas, tetapi apabila titik-titik pada grafik *scatterplot* menyebar di atas dan di bawah angka 0, maka hal ini mengindikasikan tidak terjadinya heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan likuiditaset 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 regressi. Untuk mengetahui apakah pada model regresi mengandung autokorelasi dapat digunakan pendekatan *DW* (*Durbin Watson*). Kriteria pengambilan kesimpulan :

1. Jika DW < dL atau DW > 4 – dL, maka terdapat autokorelasi.
2. Jika dU < DW < 4 – dU, maka tidak terdapat autokorelasi.

3. Jika dL ≤ DW ≤ dU atau 4 – dU ≤ DW ≤ 4 – dL, uji Durbin Watson tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti (*inconclusive*).

3. Analisis Korelasi

Analisis korelasi bertujuan untuk mengukur kekuatan asosiasi (hubungan) linier antara dua variabel. Korelasi tidak menunjukkan hubungan fungsional. Dengan kata lain, analisis korelasi tidak membedakan antara variabel dependen dengan variabel independen. Dalam analisis regresi, analisis korelasi yang digunakan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen selain mengukur kekuatan asosiasi (hubungan).

Analisis korelasi adalah analisis yang digunakan untuk mengetahui arah dan kuatnya hubungan antar variabel. Arah dinyatakan dalam positif dan negatif, sedangkan kuat atau lemahnya hubungan dinyatakan dalam besarnya koefisien korelasi. Nilai koefisien korelasi dapat dinyatakan -1 ≤ R ≤ 1 apabila:

a. Apabila (-) berarti terdapat hubungan negatif.

b. Apabila (+) berarti terdapat hubungan positif.

Interprestasi dari nilai koefisien korelasi adalah sebagai berikut:

a. Jika r = -1 atau mendekati -1, maka hubungan antara kedua variabel kuat dan mempunyai hubungan yang berlawanan (jika variabel independen naik, maka variabel dependen turun, dan jika variabel independen turun, maka variabel dependen naik).

b. Jika r = +1 atau mendekati +1, maka terdapat hubungan yang kuat antara variabel independen dan variabel dependen dan hubungannya searah (jika variabel independen naik, maka variabel

dependen naik, dan jika variabel independen turun, maka variabel dependen turun).

Sedangkan harga r akan dikonsultasikan dengan tabel interprestasi nilai r sebagai berikut :

Tabel 3.3
Interprestasi Terhadap Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0.00 – 0.199	Sangat Rendah
0.20 – 0.399	Rendah
0.40 – 0.599	Sedang
0.60 – 0.799	Kuat
0.80 – 1.00	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2014:184)

4. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (KD) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat.Nilai koefisien determinasi adalah dari nol (0) dan satu (1). Nilai r^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksikan variasi variabel dependen.Analisis Koefisiensi Determinasi (KD) digunakan untuk melihat seberapa besar variabel independen (X) berpengaruh terhadap variabel dependen (Y) yang dinyatakan dalam persentase.

Untuk mencari besarnya pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel bebas terhadap variabel tak bebas digunakan koefisien determinan dengan rumus:

$$KD = r^2 \; x \; 100\%$$

Sumber : Umi Narimawati (2007:89)

Keterangan :

KD = Koefisien Determinasi (Seberapa jauh perubahan variabel Y dipergunakan oleh variabel X)

R = Koefisien Korelasi

100% = Pengali yang dinyatakan dalam persentase

3.2.5.2 Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini yang akan diuji adalah seberapa besar pengaruh struktur aktiva dan rasio profitabilitas terhadap struktur modal. Dengan memperhatikan karakteristik variabel yang akan diuji, maka uji statistik yang akan digunakan adalah melalui analisis regresi berganda.

Rancangan pengujian hipotesis yang di uji dalam penelitian ini adalah mengenai ada tidaknya pengaruh yang signifikan antara variabel-variabel yang diteliti, dimana hipotesis nol (H_0) merupakan hipotesis tentang tidak adanya pengaruh, yang pada umumnya dirumuskan untuk ditolak, sedangkan hipotesis tandingan (H_1) merupakan hipotesis penelitian.

Pengujian hipotesis digunakan untuk melihat ada tidaknya korelasi dan pengaruh variabel independen, yaitu struktur aktiva (X_1) dan rasio profitabilitas (X_2) secara signifikan terhadap struktur modal (Y). Hipotesis yang diuji dapat dirumuskan sebagai berikut:

1 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji Statistik t)

Dalam penelitian ini, uji t digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh signifikan secara parsial dari masing-masing variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Selanjutnya pengujian dengan menggunakan uji statistik t dilakukan dengan langkah–langkah sebagi berikut:

Tabel 3.4
Rumusan Hipotesis Secara Parsial

Hipotesis Analisis Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal	
$H_0 : \beta_1 = 0$	Struktur Aktiva tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Sub Sektor Kimia.
$H_1 : \beta_1 \neq 0$	Struktur Aktiva berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Sub Sektor Kimia.
Hipotesis Pengaruh Rasio Profitabilitas **Terhadap Struktur Modal**	
$H_0 : \beta_2 = 0$	Rasio Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Sub Sektor Kimia.
$H_1 : \beta_2 \neq 0$	Rasio Profitabilitas berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Sub Sektor Kimia.

Untuk menguji koefisien regresi secara individual, rumus menurut Gujarati (2005: 134) adalah sebagai berikut :

$$t_i = \frac{\beta_i}{Se\ (\beta_i)}$$

Dimana :

I = 1, 2

Bi = koefesien regresi ke – i

Se βi = *standar error koefesien* ke – i

Statistik uji di atas mengikuti distribusi dengan derajat bebas n – k – 1 , k merupakan banyaknya parameter pada persamaan regresi. Dengan kriteria uji hipotesis sebagai berikut:

a. t hitung ≥ t table, dengan α = 5 % maka H_0 tolak artinya signifikan
b. t hitung ≤ t table ≤ t hitung, dengan α = 5 % maka H_0 terima artinya tidak signifikan

2 Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji Statistik f)

Dalam pengujian ini uji F digunakan untuk menguji secara simultan ada tidaknya hubungan variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), maka pengujian dilakukan dengan menggunakan uji statistik F dengan langkah-langkah sebagai berikut :

Table 3.5

Rumusan Hipotesis Secara Simultan

Hipotesis Analisis Struktur Aktiva dan Rasio Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	
$H_0 : \beta_1, \beta_2 = 0$	Tidak ada pengaruh yang signifikan antara Struktur Aktiva dan Rasio Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Sub Sektor Kimia.
$H_1 : \beta_1, \beta_2 \neq 0$	Terdapat pengaruh yang signifikan antara Struktur Aktiva dan Rasio Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Sub Sektor Kimia.

Rumus pengujian pada koefisien regresi secara keseluruhan (simultan) sebagaiman yang diungkapkan Gujarati (2005:258) adalah sebagai berikut:

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

Untuk satu variabel bebas nilai R^2 sama dengan r^2. Statistic uji di atas mengikuti distribusi F dengan derajat bebas db_1 = k dan db_2 = n – K 1, dengan adalah banyaknya parameter. Adapun kriteria uji hipotesisnya adalah:

F hitung ≥ F tabel, dengan α = 5 % maka tolak H_0 artinya signifikan .

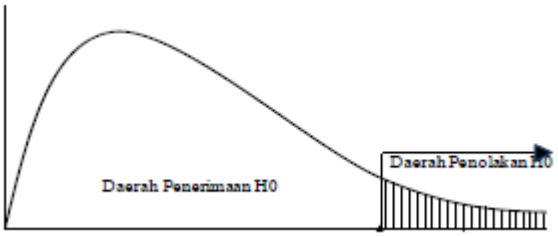
F hitung ≤ F tabel, dengan α = 5 % maka terima H_0 artinya tidak signifikan

3. **Menggambar Daerah Penerimaan dan Penolakan Hipotesis serta Penarikan Kesimpulan**

Penggambaran daerah penerimaan atau penolakan hipotesis beserta kriteria dan kesimpulannya akan dijelaskan berikut ini,

1) Hasil Fhitung dibandingkan dengan Ftabel dengan kriteria :

a. Tolak H_0 jika Fhitung > Ftabel pada alpha 5% untuk koefisien positif
b. Tolak H_0 jika Fhitung < Ftabel pada alpha 5% untuk koefisien negatif
c. Tolak H_0 jika nilai Fhitung < 0,05



Gambar 3.2

Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Secara Simultan

2) Hasil thitung dibandingkan dengan ttabel dengan kriteria :

   a. Jika t hitung > t tabel maka H_0 ada di daerah penolakan, berarti Ha diterima artinya variabel X dan variabel Y ada pengaruhnya.

   b. Jika –t hitung ≤ t tabel ≤ t hitung maka H_0 ada di daerah penerimaan, berarti Ha ditolak artinya variabel X dan variabel Y tidak ada pengaruhnya.

   c. t hitung dicari dengan rumus perhitungan t hitung.

   d. T tabel dicari di dalam distribusi t student dengan ketentuan sebagai berikut, $\alpha = 0{,}05$ dan df = (n – k – l)

Berikut ini gambar yang memperlihatkan daerah penerimaan dan penolakan H_0 :



Gambar 3.3

Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0 Secara Parsial

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

Bursa Efek Indonesia membagi kelompok industri-industri perusahaan berdasarkan sektor-sektor yang dikelolanya terdiri dari: sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti, sektor infrastruktur, sektor keuangan, dan sektor perdagangan jasa investasi. Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Kemudian pada tahun 1925 didirikan Bursa di Surabaya dan Semarang. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagimana mestinya dan semua bursa ditutup. Tetapi pada tanggal 10 Agustus 1977 pasar modal kembali diaktifkan dan pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah. Saham

pertama yang diperdagangkan adalah saham PT Semen Cibinong. Tahun 1995, mulai diberlakukan sistem JATS (Jakarta Automatic Trading System). Suatu system perdagangan di lantai bursa yang secara otomatis mematch kan antara harga jual dan beli saham. Sebelum diberlakukannya JATS, transaksi dilakukan secara manual. Misalnya dengan menggunakan “papan tulis” sebagai papan untuk memasukkan harga jual dan beli saham. Perdagangan saham berubah menjadi scripless trading, yaitu perdagangan saham tanpa warkat (bukti fisik kepemilikkan saham)Lalu dengan seiring kemajuan teknologi, bursa kini menggunakan sistem Remote Trading, yaitu sistem perdagangan jarak jauh. Akhirnya Bursa Efek Jakarta melakukan merger dengan Bursa Efek Surabaya pada akhir 2007 dan pada awal 2008 berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia (BEI).

4.1.1 Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia (BEI)

4.1.1.1 Sejarah Singkat PT Barito Pacific Tbk

PT Barito Pacific Tbk didirikan pada tahun 1979 dengan nama PT Bumi Raya Pura Mas Kalimantan. Perseroan pada awalnya, dikenal sebagai perusahaan pengolah hasil hutan yang terintegrasi. Keberadaan Perseroan di industri kehutanan dan perkayuan mendapat pengakuan secara luas dan memiliki reputasi dalam industrinya terutama di era '80-an.

Perseroan merupakan salah satu pionir di bidang pengelolaan Hutan Tanaman Industri (HTI), yang menerapkan cara pengolahan hutan berkelanjutan. Dengan cara pengelolaan hutan yang berkelanjutan ini, Perseroan membangun

reputasinya sebagai salah satu pelopor perusahaan kehutanan ramah lingkungan yang muncul dari Asia.

Pada tahun 1993, Perseroan mencatatkan sahamnya di pasar modal di Jakarta dan Surabaya (sekarang kedua pasar modal itu bergabung menjadi Bursa Efek Indonesia). Hasil penjualan saham itu digunakan untuk memperluas bisnis industri kehutanan dan menjaga kelangsungan pasokan bahan baku bagi pabrik pengolahan kayu Perseroan. Saat itu Perseroan memiliki lima pabrik pengolahan yang bersama-sama memproduksi plywood, blockboard, particle board, dan woodworking product yang diekspor ke Asia, Eropa dan Amerika..

Perseroan melakukan perubahan nama menjadi PT Barito Pacific Timber Tbk pada tahun 1996, bergerak dalam industri perkayuan terpadu dan tetap konsisten sebagai perusahaan yang ramah lingkungan dan menghasilkan produkproduk yang berkualitas tinggi.

Iklim tak kondusif yang menyelimuti industri kehutanan di Indonesia sejak akhir tahun '90-an, menyusul krisis keuangan yang melanda Asia, menyebabkan Barito Pacific menutup dua pabrik pengolahan kayu pada kurun waktu 2004 hingga 2007. Namun hingga kini Barito Pacific tetap mengekspor plywood, particle board dan blockboard yang diproduksi di tiga pabrik Perseroan di Kalimantan Tengah dan Maluku Utara.

Sebagai respon tehadap iklim tak kondusif yang menutupi sektor industri perkayuan, Perseroan merampingkan bidang usaha perkayuan, dan pada saat yang sama melakukan diversifikasi usaha ke bidang industri sumber daya lainnya.

Berawal dari sebuah perencanaan dan persiapan yang matang sejak beberapa tahun silam, transformasi Barito Pacific Timber Group menjadi sebuah perusahaan sumber daya yang terdiversifikasi menjadi tonggak sejarah Perseroan yang penting pada tahun 2007.

Salah satu keputusan kunci dalam upaya transformasi ini adalah perubahan nama perusahaan, identitas, dan warna dari PT Barito Pacific Timber Tbk menjadi PT Barito Pacific Tbk. Perseroan memutuskan untuk tidak lagi menggunakan kata "Timber" agar merefleksikan diversifikasi lini usaha Barito saat ini dan juga pertumbuhannya di masa depan.

Akuisisi Chandra Asri pada tahun 2007 yang menjadikan Perseroan sebagai pemegang saham mayoritas pengendali dengan andil sebesar 70% pada satu-satunya produsen olefin di Indonesia merupakan tonggak sejarah penting bagi Barito Pacific. Masuknya Chandra Asri dalam portofolio Perseroan telah memberikan Barito Pacific sebuah basis yang strategis untuk melakukan pengembangan bisnis migas ke arah hilir, sementara pada saat yang sama juga terus mencari peluang untuk turut memiliki andil di dalam sektor usaha sumber daya energi di masa depan. Akuisisi tersebut kemudian diikuti dengan akuisisi Tri Polyta, produsen polypropylene terkemuka yang bahan bakunya dipasok oleh Chandra Asri, pada bulan Juni 2008.

Barito Pacific bergerak dalam bidang usaha yang semakin luas yaitu kehutanan, petrokimia, properti, perkebunan dan akan mengembangkan sejumlah

lini usaha tambang dan energi ke dalam sebuah perusahaan sumber daya yang terdiversifikasi dan terintegrasi.

4.1.1.2 Sejarah Singkat PT Budi Acid Jaya Tbk

PT Budi Acid Jaya Tbk (Perusahaan) merupakan salah satu Perusahaan yang bernaung di bawah kelompok usaha Sungai Budi Group (SBG). SBG didirikan di Lampung pada tahun 1947, hanya beberapa saat setelah Indonesia merdeka. Pada saat ini, SBG telah berkembang menjadi salah satu kelompok usaha di bidang agribisnis terbesar di Indonesia.

Bisnis awal SBG meliputi perdagangan kopi, lada hitam, gaplek dan sejumlah komoditas hasil pertanian lainnya. Dibawah kepemimpinan Bapak Widarto, Chairman dari SBG dan Bapak Santoso Winata, Deputy Chairman, SBG telah berkembang pesat dan diversifikasi keluar Lampung terutama di pulau Jawa, Kalimantan dan kota-kota besar lainnya di Indonesia. Saat ini, SBG merupakan produsen utama di tepung tapioka dan tepung beras, dan salah satu pemain utama di industri kelapa sawit dan produk turunannya serta sederet produk yang digunakan sebagai bahan baku industri makanan, kertas, kembang gula, kimia, dan sebagainya.

Perusahaan didirikan pada tahun 1979. Pada awalnya, Perusahaan hanya memiliki 1 (satu) pabrik asam sitrat. Sejalan dengan pertumbuhan dalam SBG dan sesuai dengan rencana SBG untuk melakukan Penawaran Umum Perdana atas saham-saham Perusahaan, maka untuk meningkatkan nilai tambah, Perusahaan direorganisasi menjadi produsen yang berbahan dasar singkong dengan produk

utama berupa tepung tapioka dan asam sitrat. Setelah melalui perencanaan yang matang, maka pada tahun 1995 Perusahaan melakukan Penawaran Umum Perdana saham-saham

Perusahaan kepada publik. Dan sejak saat itu, semua ekspansi bisnis dalam SBG yang berhubungan dengan singkong selalu dikelola oleh Perusahaan sehingga pada saat ini Perusahaan dan Entitas Anak telah memiliki fasilitas produksi sebagai berikut :

a) 13 pabrik tepung tapioka
b) 3 pabrik asam sitrat
c) 1 pabrik asam sulfat
d) 3 pabrik karung plastik
e) 1 pabrik glukosa
f) 1 pabrik glukosa, fruktosa dan maltodextrin
g) 1 pabrik glukosa dan sorbitol
h) 1 pabrik tepung tapioka yang dimodifikasi
i) 1 pabrik MSG (monosodium glutamate)

4.1.1.3 Sejarah Singkat PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk

Perseroan bergerak pada bidang industri pengolahan perekat kayu lapis, barang-barang kimia dan pertambangan berdomisili di Pontianak, lokasi pabrik berada di tepi Sungai Kapuas dengan luas lokasi ± 3 hektar yang didukung oleh ± 106 tenaga kerja trampil. Perseroan didirikan berdasarkan akta No. 45 tanggal 18 Maret 1982. Masa konstruksi dilaksanakan sekitar 2 tahun yaitu tahun 1984 s/d

tahun 1986. Perseroan mulai berproduksi secara komersial pada awal tahun 1987 sampai sekarang. Perseroan bergerak pada bidang industri pengolahan perekat kayu lapis, barang-barang kimia dan pertambangan berdomisili di Pontianak, lokasi pabrik berada di tepi Sungai Kapuas dengan luas lokasi ± 3 hektar yang didukung oleh ± 106 tenaga kerja trampil.

4.1.1.4 Sejarah Singkat PT Ekadharma Internatiiional Tbk

Perseroan didirikan pada tahun 1981 dengan nama PT. Ekadharma Widya Grafika, yang kemudian mengalami beberapa kali perubahan nama, terakhir menjadi PT Ekadharma International Tbk. Perseroan telah menjadi perusahaan publik sejak tahun 1990 yang sahamnya dicatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Sejak tahun 1983, Perseroan mengembangkan usahanya ke bidang industri pita perekat dalam rangka memenuhi kebutuhan pasar di Indonesia.

Seiring dengan permintaan pasar yang berkembang pasar diseluruh Indonesia maka sejak tahun 1991, Perseroan mulai membuka kantor cabang penjualan dan fasilitas pendukung lainnya yang sampai saat ini telah mencapai 18 kantor cabang dan 11 stock point yang tersebar diseluruh Indonesia.

Dengan berjalannya waktu serta kerja keras, perseroan telah menjadi salah satu pemimpin pasar di bidangnya dengan melakukan berbagai terobosan-terobosan baru baik dalam produksi maupun pemasaran hasil produksi.

4.1.1.5 Sejarah Singkat PT Eterindo Wahanatama Tbk

Kegiatan Eterindo kelompok dimulai dengan perdagangan produk kimia . PT Eterindo Wahanatama Tbk didirikan pada tahun 1992 sebagai perusahaan induk dan tercatat di BEI pada tahun 1997 . Hari ini, Eterindo telah melakukan diversifikasi bisnis kelompok menjadi sumber daya berdasarkan satu per Biodiesel manufaktur , operasi perkebunan minyak sawit dan bahan kimia perdagangan.

Selain pasar domestik, Eterindo mengekspor produk-produknya di seluruh dunia seperti Asia Tenggara, Cina, India, Bangladesh, Timur Tengah, Jepang, Korea, Australia dan Amerika Serikat.

Sejalan dengan meningkatnya permintaan bahan bakar global dan mengurangi sumber daya energi fosil, termasuk diesel petro, kita melihat ke dalam kebutuhan untuk menciptakan bahan bakar alternatif yang tidak hanya berfungsi sebagai diversifikasi atau alternatif untuk bahan bakar minyak konvensional tetapi juga sebagai sumber ramah lingkungan dari energi.

Kami telah berhasil menyelesaikan memodifikasi fasilitas produksi yang ada kami di Gresik untuk memungkinkan tanaman untuk menghasilkan Biodiesel / Palm - Methyl - Esther. Saat ini, kapasitas produksi komersial 140.000 MTPA.

Pada tahun 2010, Eterindo mengakuisisi 2 perusahaan perkebunan kelapa sawit di Kalimantan Barat untuk memperkuat bisnis biodiesel dengan memiliki mengamankan pasokan bahan baku sebagai komponen penting dari integrasi vertikal. Total luas lahan adalah 40.000 Ha, yang total luas tanam 24.000 Ha

sekitar. Perkebunan ditargetkan akan selesai pada tahun 2015 dengan produksi CPO sekitar 130.000 - 160.000 MTPA.

4.1.1.6 Sejarah Singkat PT Intan Wijaya International Tbk

Perseroan Terbatas PT. Intanwijaya Chemical Industry Tbk. didirikan pada tanggal 14 November 1981 berdasarkan akta No. 64 Tertanggal 14 November 1981 dihadapan Joni Frederik Berthold Tumbelaka Sinjal, Notaris di Jakarta yang disahkan Menteri Kehakiman dengan surat keputusan No. C2-3185 HT.01.01 TH.82 Tanggal 24 Desember 1982 dan telah didaftarkan pada Panitia Pengadilan Negeri Banjarmasin (Kalimantan Selatan) dengan Nomor: 53/1983/PF Tertanggal 22 Pebruari 1983 serta dimuat dalam Berita Negara Republik Indonesia dengan Nomor 40/1990 tanggal 18 Mei 1990 tambah No. 1829/1990.

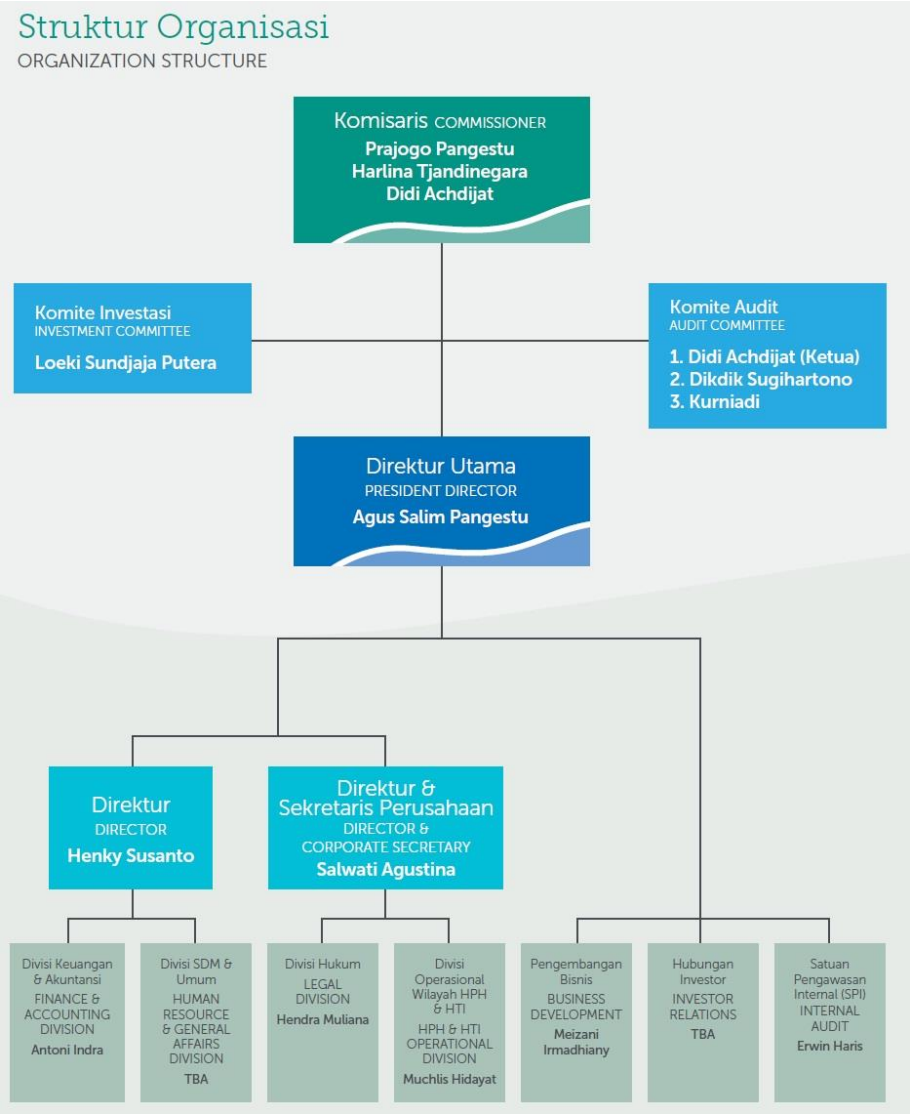
Perseroan didirikan dalam rangka Undang-undang No. 6/1968 Jo Undang-undang No. 12/1970 tentang penanaman Modal Dalam Negeri. Dan berdasarkan Akta Penyataan Keputusan Rapat No 50 Tertanggal 21 Juni 2000 yang dibuat dihadapan Siti Pertiwi Henny Singgih, SH. Notaris di Jakarta atas perubahan nama Perseroan menjadi PT. Intanwijaya Internasional Tbk. dan telah mendapatkan persetujuan dari Menteri Hukum dan Perundang-undangan Republik Indonesia dengan Surat Keputusan Nomor: C - 21257HT.01.04 Th 2000 Tertanggal 25 September 2000.

Perseroan telah berproduksi komersil sejak tahun 1987 dan telah mencatatkan sahamnya di Pasar Modal pada tanggal 24 Juli 1990 dengan jumlah saham yang dikeluarkan saat ini adalah sebesar 181.035.556 lembar saham.

Bidang usaha Perseroan adalah industri Formaldehyde dan Formaldehyde Resin dengan kapasitas sebesar 146.000 metrik ton per tahun berupa cair / liquid serta 7.000 mterik ton per tahun berupa bubuk.

4.1.2 Struktur Organisasi Perusahaan

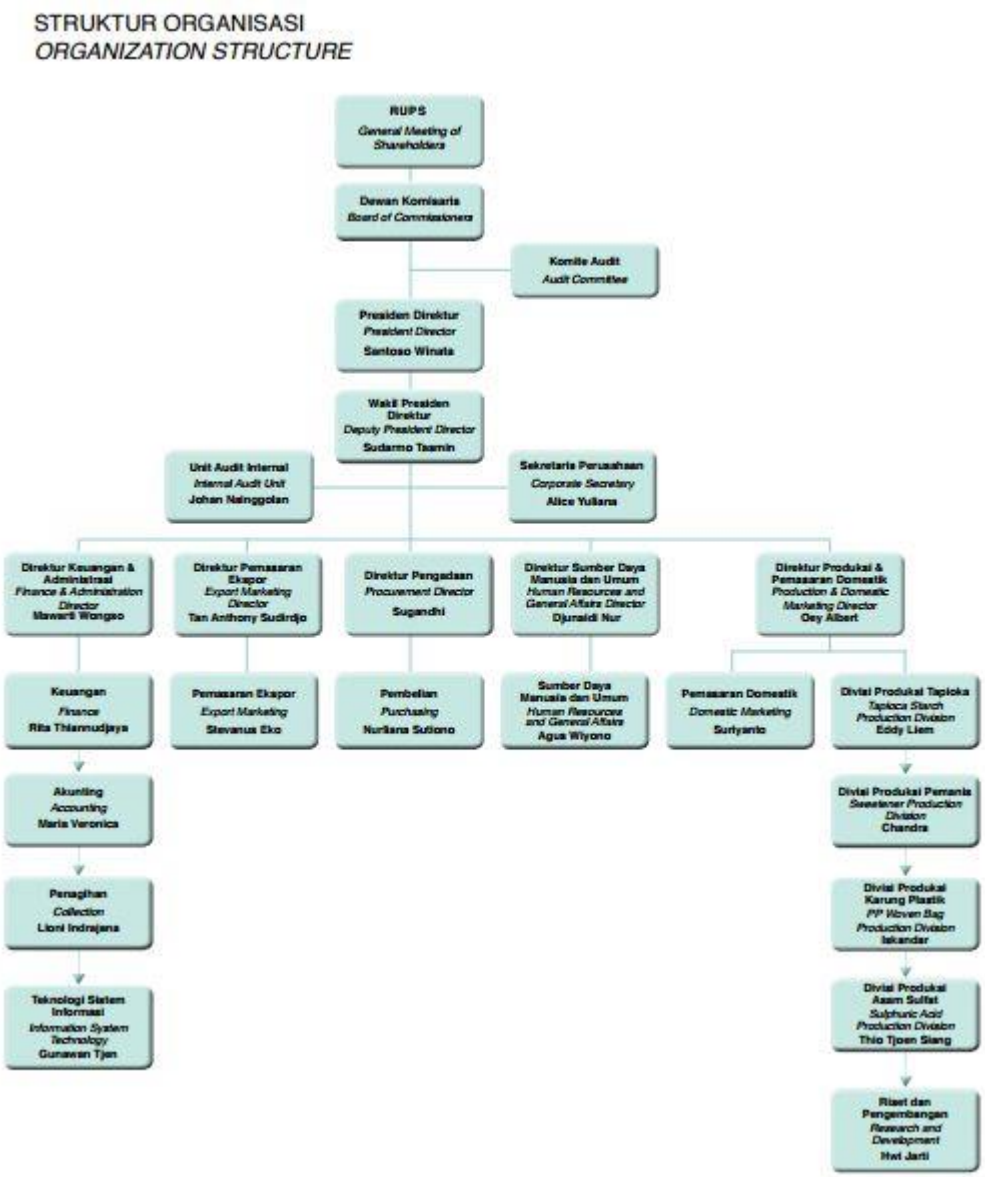
4.1.2.1 Struktur Organisasi PT Barito Pacific Tbk



Gambar 4.1

Strukutur Organisaasi PT Barito Pacific Tbk

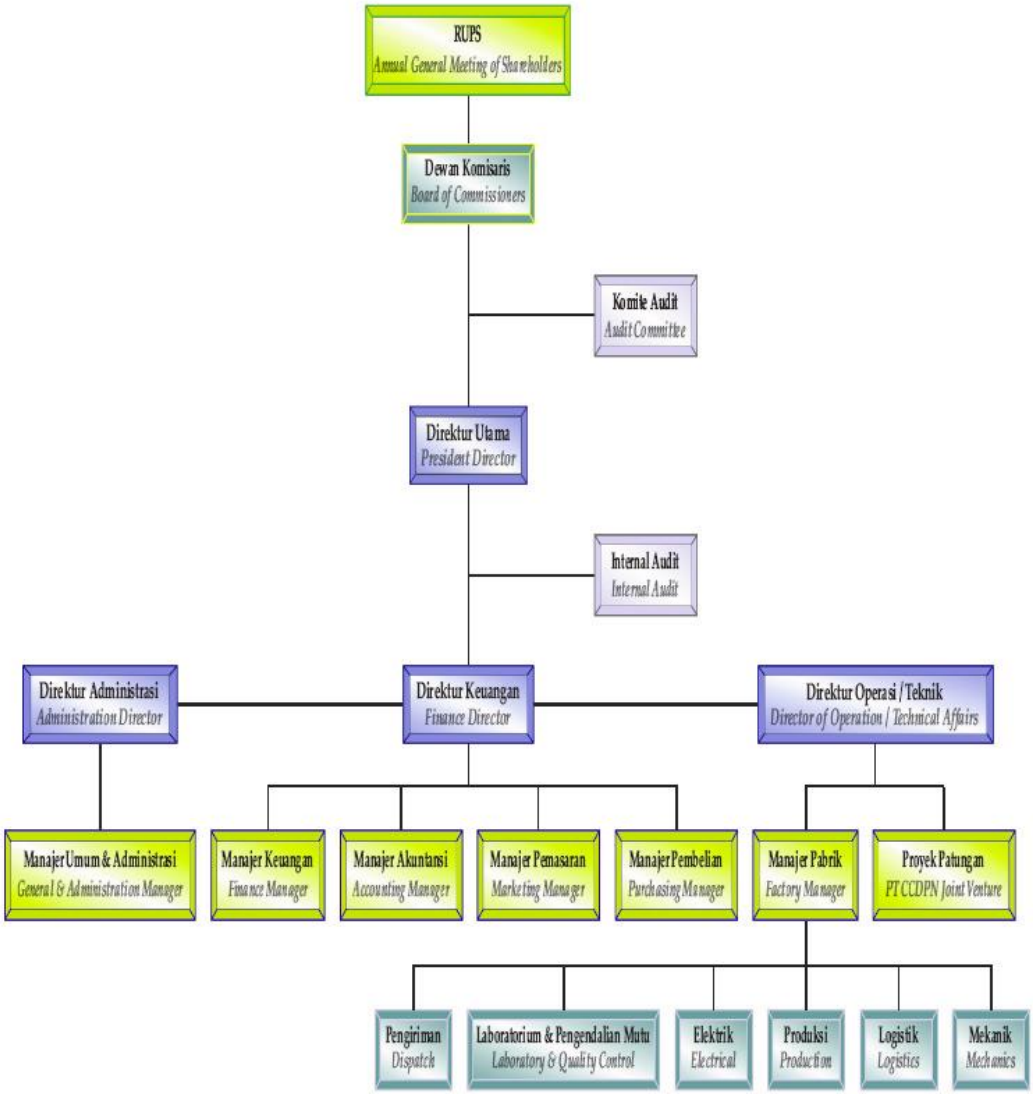
4.1.2.2 Struktur Organisasi PT Budi Starch & Sweetener Tbk



Gambar 4.2

Strukutur Organisaasi PT Budi Starch & Sweetener Tbk

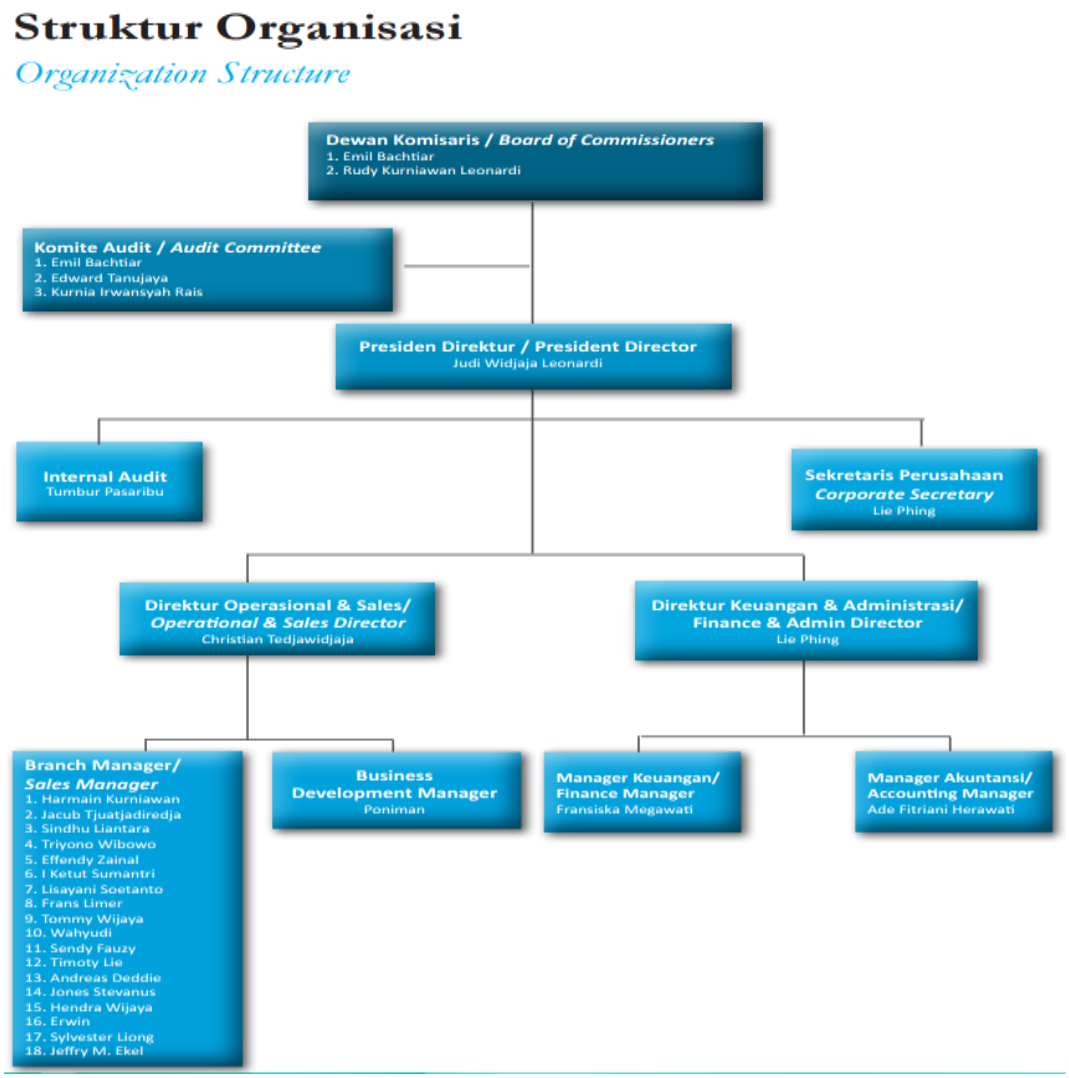
4.1.2.3 Struktur Organisasi PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk



Gambar 4.3

Struktur Organisasi PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk

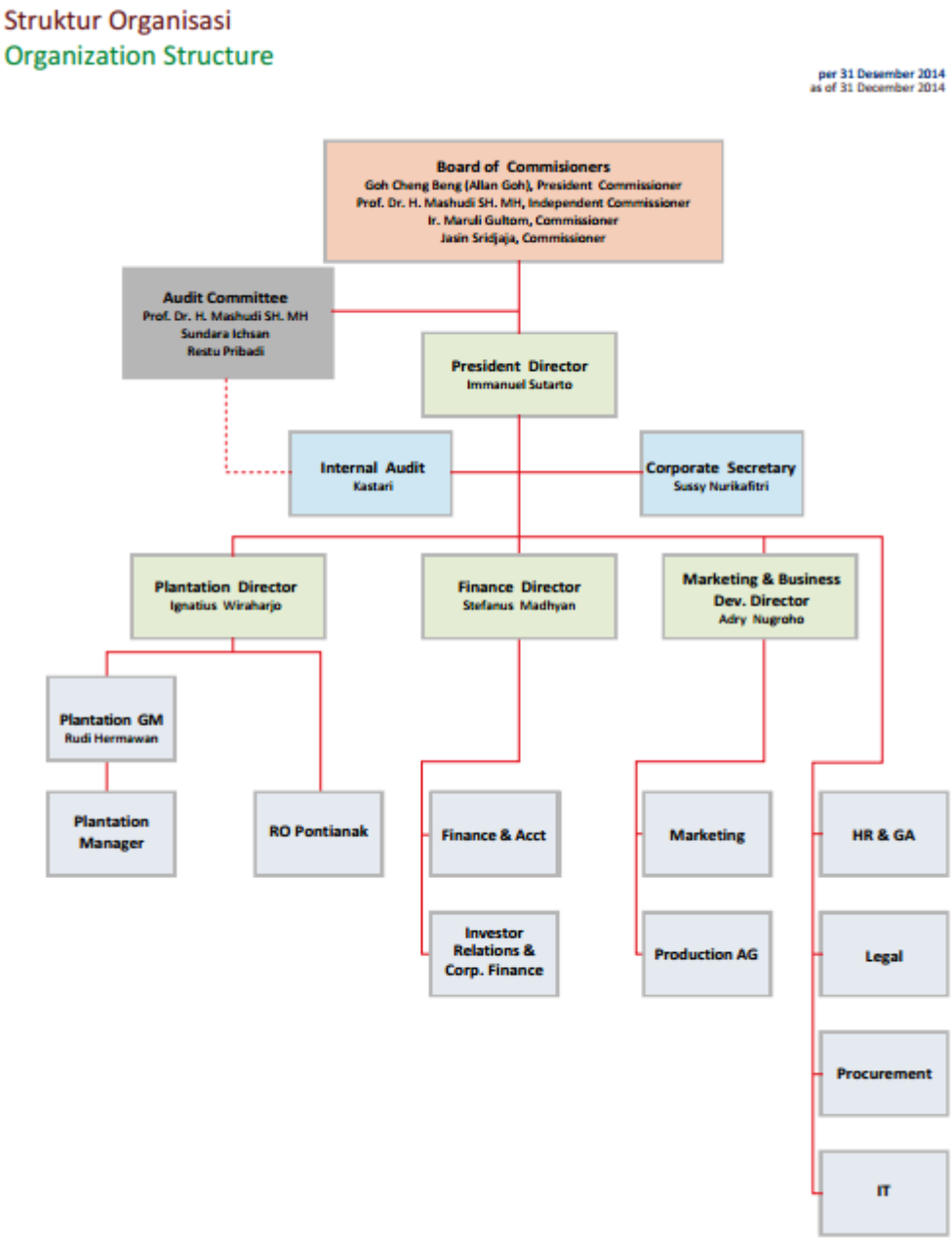
4.1.2.4 Struktur Organisasi PT Ekadharma Internatiiional Tbk



Gambar 4.4

Struktur Organisasi PT Ekadharma Internatiiional Tbk

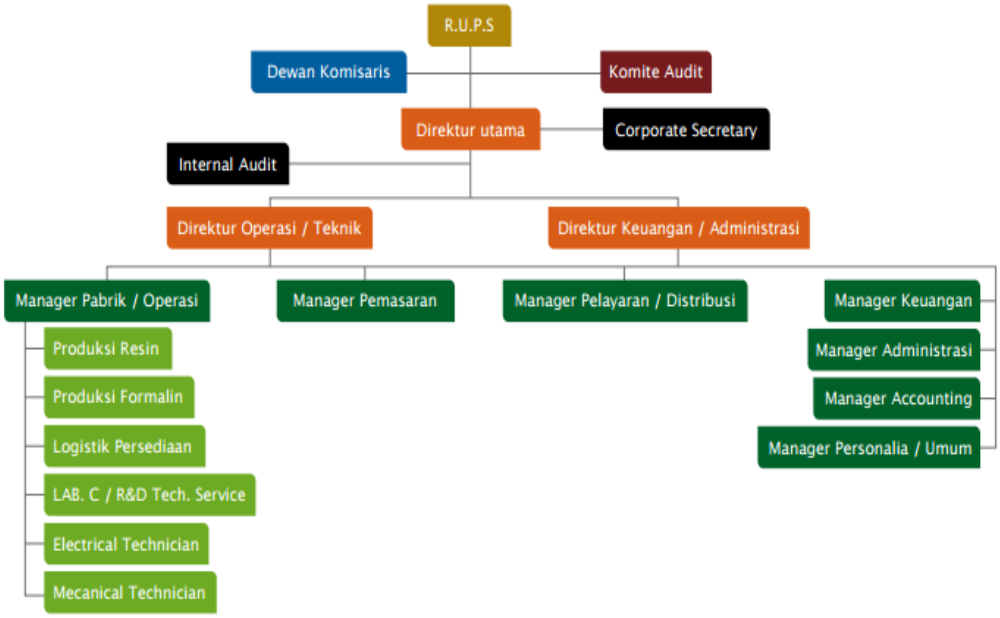
4.1.2.5 Struktur Organisasi PT Eterindo Wahanatama Tbk



Gambar 4.5

Struktur Organisaasi PT Eterindo Wahanatama Tbk

4.1.2.6 Struktur Organisasi PT Intan Wijaya International Tbk



Gambar 4.6

Struktur Organisasi PT Intan Wijaya International Tbk

4.2 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan perkembangan Struktur Akltiva dan Profitabilitas (NPM) terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Kimia yang terdaftar di BEI periode 2010-2014.

4.2.1 Perkembangan Struktur Aktiva Pada Perusahaan Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2014

Struktur aktiva merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva. Semakin besar jumlah struktur aktiva yang dimiliki oleh

perusahaan akan menyebabkan peningkatan pada rasio hutang atau aktivitas pendanaan dengan menggunakan hutang itu sendiri. Fenomena ini terjadi karena adanya faktor jaminan. Ketika jumlah struktur aktiva perusahaan dikatakan besar, dapat dipastikan bahwa jumlah aset tetap yang dimiliki juga banyak. Cara menghitung struktur aktiva adalah :

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}} \text{ x } 100\%$$

Berikut ini adalah table dan grafik yang menunjukan perkembangan struktur aktiva pada perusahaan kimia yang terdaftar di BEI pada periode 2010-2014.

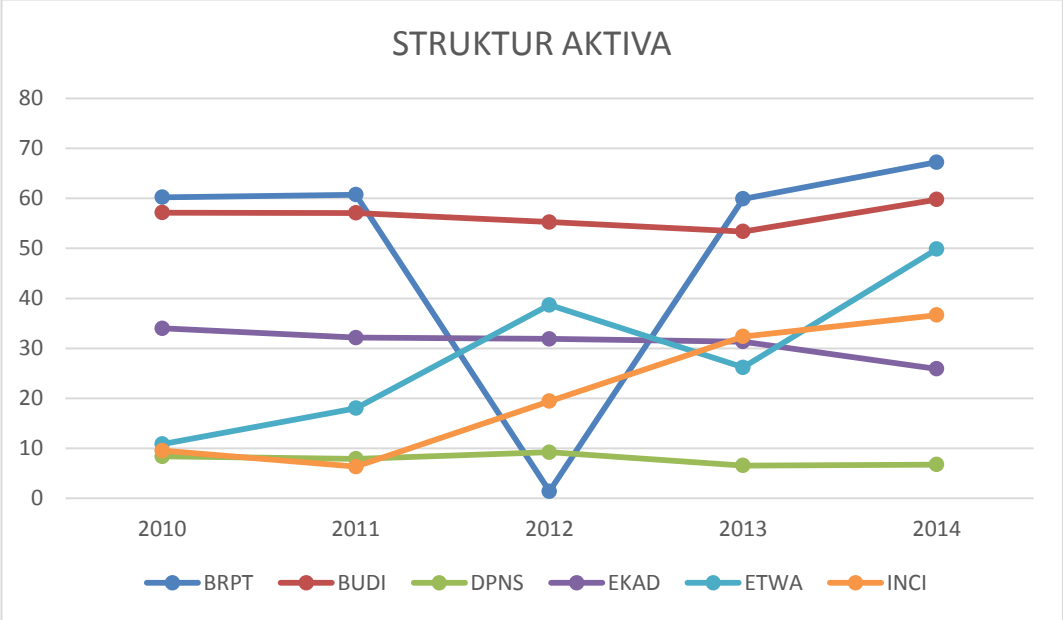
Tabel 4.1
Struktur Aktiva Tiap Perusahaan Kimia Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014

No	Perusahaan Sektor Kimia	Kode Emitmen	Tahun	Struktur Aktiva	Perkembangan (%)	Fluktuasi
1.	Barito Pacific Tbk.	**BRPT**	2010	60,24	-	-
			2011	60,75	0,51	Naik
			2012	1,40	-59,36	Turun
			2013	59,90	58,50	Naik
			2014	67,24	7,34	Turun
2.	Budi Starch & Sweetener Tbk	**BUDI**	2010	57,16	-	-
			2011	57,10	-0,05	Turun
			2012	55,28	-1,82	Turun
			2013	53,37	-1,91	Turun
			2014	59,79	6,42	Naik
3.	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	**DPNS**	2010	8,37	-	-
			2011	7,90	-0,48	Turun
			2012	9,22	1,33	Naik
			2013	6,56	-2,66	Turun
			2014	6,74	0,18	Naik

No	Perusahaan Sektor Kimia	Kode Emitmen	Tahun	Struktur Aktiva	Perkembangan (%)	Fluktuasi
4.	Ekadharma International Tbk.	**EKAD**	2010	33,99	-	-
			2011	32,13	-1,86	Turun
			2012	31,90	-0,24	Naik
			2013	31,33	-0,57	Turun
			2014	25,89	-5,44	Turun
5.	Eterindo Wahanatama Tbk.	**ETWA**	2010	10,86	0	-
			2011	18,01	7,15	Naik
			2012	38,69	20,68	Naik
			2013	26,19	-12,50	Turun
			2014	49,87	23,68	Naik
6.	Intanwijaya Internasional Tbk.	**INCI**	2010	9,53	0	-
			2011	6,32	-3,21	Turun
			2012	19,42	13,10	Naik
			2013	32,36	12,94	Turun
			2014	36,65	4,29	Turun

Sumber: Laporan keuangan, data diolah

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai perkembangan Struktur Aktiva pada perusahaan sector kimia yang tercatat di BEI periode 2010-2014 dapat dilihat pada gambar dibawah ini:



Gambar 4.7

Struktur Aktiva pada perusahaan sector kimia yang terdaftar di BEI

Terlihat pada tabel diatas perkembangan tingkat Struktur Aktiva Perusahaan Sektor Kimia periode tahun 2010-2014 mengalami fluktuasi atau naik turun, dimana bisa dilihat titik di tahun 2012 perusahaan Barito Pacific Tbk berada paling bawah diantara perusahaan lainnya dan titik di tahun 2014 perusahaan yang sama berada di paling atas diantara perusahaan lainnya.

PT Barito Pasific Tbk (BRPT) mencatatkan rugi sebesar Rp158,29 miliar pada kuartal I-2012. Padahal, pada kuartal I-2011, perseroan mencatatkan laba periode berjalan yang dapat didistribusikan kepada entitas induk sebesar Rp60,4 miliar. Demikian disampaikan oleh Direktur Utama Barito Pasific Loeki Sundjaja Putera dalam keterbukaan informasi Bursa Efek Indonesia (BEI), Selasa (15/5/2012). Padahal, pendapatan perseroan naik menjadi Rp5,46 triliun dari sebelumnya Rp4,94 triliun. Tapi ternyata beban pokok pendapatan perseroan naik

signifikan menjadi Rp5,29 triliun. Alhasil, laba bruto perseroan tergerus menjadi Rp172,65 miliar dari sebelumnya yang sebesar Rp458,1 miliar. Lalu, beban keuangan perseroan juga naik menjadi Rp132,96 miliar. Beban umum dan administrasi juga naik menjadi Rp124,18 miliar. Tak hanya itu, beban penjualan perseroan juuga naik jadi Rp73 miliar dan kerugian lain-lain melonjak jadi Rp71,8 miliar. Walau demikian, posisi kas dan setara kas pada akhir Maret 2012 tercatat naik jadi Rp2,1 triliun dari periode yang sama tahun sebelumnya Rp1,23 triliun. Aset perseroan juga tercatat naik menjadi Rp19,37 triliun dari sebelumnya Rp18,8 miliar. Dikarenakan obligasi dan pengakuisisian saham. Dalam beberapa tahun terakhir, Perseroan berencana mengakuisisi properti tambahan yang ke depannya dapat menghasilkan keuntungan yang cukup baik. Berdasarkan penelitian mendalam pada sector ini, pada tahun 2012 kami memutuskan untuk mengakuisisi lebih banyak lahan potensial – sebuah langkah yang bertujuan untuk meningkatkan jumlah portofolio properti kami sebagai nilai tambah potensial di masa depan. Direksi Barito Pacifc menegaskan kembali komitmennya untuk terus menerapkan disiplin yang kuat di dalam kegiatan operasional, khususnya terkait dengan efsiensi biaya, mitigasi risiko dan keunggulan operasional.

Sumber daya manusia tetap menjadi aset utama, dan kami juga akan berupaya memastikan supaya tenaga kerja terlatih dengan baik, diperlengkapi dan termotivasi untuk melakukan yang terbaik dalam setiap pekerjaan mereka. Barito Pacifc dan entitas anak telah dianggap sebagai salah satu perusahaan terkemuka di negeri ini. Program pengembangan manajemen, bersama dengan pemberdayaan pada staf senior, telah menjadikan Barito Pacifc sebagai tempat berkarier yang

memberikan tantangan dan imbalan yang memuaskan. (www.economy.okezone.com)

Di tahun 2014 perusahaan Barito Pacifc percaya bahwa perkembangan yang kuat di sektor otomotif dan manufaktur di tahun-tahun mendatang akan membawa pertumbuhan yang kuat di sektor petrokimia. Barito Pacifc akan memanfaatkan kesempatan ini dengan melakukan investasi secara selektif pada proyek-proyek strategis untuk mencapai pertumbuhan yang stabil dalam lima tahun ke depan. (annual report PT Barito Pacific Tbk tahun 2014)

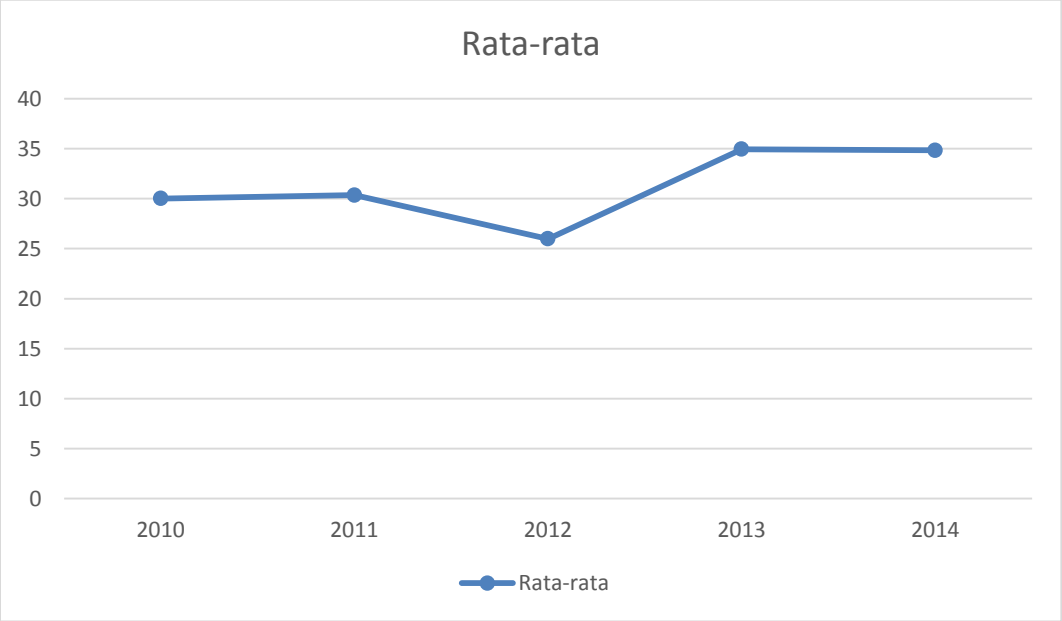
Tabel 4.2

Rata-rata Struktur Aktiva Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar di BEI

No	Kode Saham	Perusahaan	Tahun				
			2010	2011	2012	2013	2014
1	BPRT	PT. Batiyo Pacific Tbk	60,24	60,75	1,40	59,90	67,24
2	BUDI	PT. Budi Acid Jaya Tbk	57,16	57,10	55,28	53,37	59,79
3	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	8,37	7,90	9,22	6,56	6,74
4	EKAD	PT. Ekadharma Internatioanl Tbk	33,99	32,13	31,90	31,33	25,89
5	ETWA	PT. Eterindo Wahanatama Tbk	10,86	18,01	38,69	26,19	49,87
6	INCI	PT. Intan Wijaya International Tbk	9,53	6,32	19,42	32,36	36,65
Nilai Maksimum			60,24	60,75	55,27	59,90	67,23
Nilai Minimum			8,37	6,31	1,39	6,56	6,74
Rata-rata			30,02	30,36	25,98	34,95	41,02

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa rata-rata tingkat pengalokasian dana pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 berfluktuasi. Rata-rata terbesar yaitu terjadi pada tahun 2013 dengan nilai pengalokasian dana sebesar 58,57 % dimana perusahaan yang paling berkontribusi meningkatkan rata-rata tersebut yaitu PT. Budi Starch & Sweetener Tbk yaitu diangka 98,68% hal ini disebabkan adanya peningkatan perolehan laba bersih. Sedangkan rata-rata terendah terjadi pada tahun 2012 dengan nilai Tingkat pengalokasisan dana sebesar 22,6% .

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai struktur aktiva pada perusahaan sub sector kimia dapat dilihat pada grafik dibawah ini:



Gambar 4.8
Rata-rata Struktur Aktiva Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar di BEI

Terlihat pada grafik diatas perkembangan Tingkat Struktur Aktiva Perusahaan Sektor Kimia periode tahun 2010-2014 mengalami fluktuasi atau naik turun.

Industri kimia merupakan kontributor penting dalam penciptaan nilai tambah untuk industri besar dan sedang. Sektor ini berada pada urutan kedua di antara 23 kelompok industri besar dan sedang, dan memiliki kontribusi di atas 10% terhadap nilai tambah.

Pengamat ekonomi Faisal Basri mengatakan kontribusi industri kimia terhadap kelompok industri besar dan sedang (IBS) sebesar 13,4% dari total nilai tambah IBS. "Sementara untuk nilai tambah di industri non-migas, subsektor industri pupuk, kimia, dan barang dari karet berada pada urutan ketiga terbesar," ujar Faisal di Jakarta, Selasa (12/2).

Sementara untuk pertumbuhan produksi industri kimia, sambungnya, jauh lebih cepat daripada sektor industri pada umumnya. "Selama 2001 sampai 2011, produksi industri kimia tumbuh rata-rata 12,7 persen per tahun, dan IBS tumbuh rata-rata hanya 3,3% per tahun," jelasnya.

Menurut data dari Badan Pusat Statistik (BPS) yang diolah Kementerian Perindustrian, pertumbuhan cabang industri non-migas hingga tahun 2012 yang paling tinggi adalah industri pupuk, kimia, dan barang dari karet sebesar 10,25%.

Menjelang akhir 2012 lalu, Kementerian Perindustrian berhasil mendongkrak pertumbuhan industri lebih tinggi dari pertumbuhan ekonomi. Bahkan pertumbuhan industri bisa meningkat 6,4% dibanding tahun lalu. Sejauh

ini, pertumbuhan ekonomi nasional tercatat 6,2%. Prestasi tersebut terbantu dengan naiknya industri sektor pupuk kimia dan karet yang memberikan kontribusi 8,91%.

Menteri Perindustrian M.S Hidayat mengaku gembira karena pertumbuhan industri didorong sektor non-minyak dan gas. "Pertumbuhan industri non-migas kembali lebih tinggi dari pertumbuhan ekonomi nasional, " ujarnya di kantor Kemenperin, belum lama ini.

Mantan ketua kadin ini mengaku tidak khawatir dengan kontraksi yang dialami sektor migas sebesar 5% tahun ini merembet ke industri non-migas. Tren peningkatan sektor non-migas bakal berlanjut pada tahun depan.

Industri pupuk dan karet ini sebagai sub-sektor industri pengolahan yang menyasar konsumsi domestik. Dengan daya beli masyarakat yang diramalkan masih tetap tinggi, maka produksi industri pengolahan bakal terus terserap pasar domestik. "Meskipun ketidakpastian ekonomi dunia masih terus berlangsung, tapi industri pengolahan masih tumbuh, antara lain karena didukung tingginya tingkat konsumsi masyarakat,"ujar Hidayat.

Tingginya investasi ke sektor industri membuat kinerja pihaknya terbantu sepanjang 2012. Tidak hanya dari penanaman modal asing yang mencapai US$ 8,6 miliar per September, investasi dari dalam negeri meningkat 40% mencapai Rp 38,1 triliun.

Hidayat juga memaparkan kalau pemerintah merasa optimistis bahwa pertumbuhan industri manufaktur pada 2013 akan tetap berkembang meskipun

beberapa ancaman baik eksternal seperti krisis yang masih melanda Eropa dan faktor internal seperti kenaikan upah buruh, kenaikan TDL dan kenaikan harga gas.

Hidayat menjelaskan bahwa pihaknya memproyeksikan industri manufaktur pada 2013 bisa mencapai 7,1%. Hidayat mengatakan rasa optimistis ini dikarenakan meningkatnya investasi di sektor otomotif, industri pupuk, industri kimia dan semen. "Meskipun kondisi perekonomian global seperti di Amerika Serikat (AS) dan Uni Eropa masih diwarnai ketidakpastian, namun pemerintah optimistis kinerja sektor industri manufaktur pada tahun depan akan tumbuh 7,1% akibat meningkatnya investasi di sektor otomotif, industri pupuk, industri kimia dan semen," ungkap Hidayat.

Turunnya aset lancar terutama karena dicairkannya deposito yang telah jatuh tempo kemudian dinvestasikan kembali dengan jangka waktu jatuh tempo yang lebih panjang (pemindahan dari asset lancar menjadi aset tidak lancar) terutama ke deposito mata uang US Dollar sebagai antisipasi untuk melunasi liabilitas dalam mata uang US Dollar serta dikarenakan oleh menurunnya piutang usaha. (www.neraca.co.id)

Sepanjang tahun 2014, kinerja sektor industri dasar dan kimia tumbuh cukup menyakinkan ditengah adanya perhelatan pemilu 2014 yang cukup dapat menopang saham pada subsektor pulp dan kertas hingga emiten plastik dan kemasan. Namun yang tak kalah penting adalah kinerja emiten semen yang hingga kuartal III-2014, emiten sektor semen membukukan total laba bersih

sebesar Rp 8,6 triliun atau rata-rata tumbuh 3,6 persen dibandingkan periode sama tahun lalu Rp 8,3 triliun.

Jelang tutup tahun, sektor industri dasar dan kimia sempat tertekan oleh melemah nilai tukar rupiah. Terlebih kebanyakan emiten yang bernaung dalam sektor industri dasar dan kimia tergantung pada kegiatan ekspor- impor yang sangat sentitif terhadap pergerakan nilai tukar rupiah dan inflasi, sehingga kepastian investasi dan stabilitas makroekonomi sangat dibutuhkan oleh industri untuk dapat tetap bekerja secara maksimal. Subsektor industri logam, kimia, dan plastik misalnya tahun depan akan menghadapi tantangan yang tak mudah dengan meningkatnya struktur biaya dan terlalu liberalnya sektor perdagangan membuat banyak pelaku industri sulit bersaing dengan produk impor serupa khususnya serbuan dari Tiongkok.

Depresiasi nilai tukar rupiah menjadi hal yang dilematis bagi sector industri dasar dan kimia disatu sisis industri-industri yang lebih banyak mengandalkan impor, seperti otomotif, memang terancam akan mengalami kerugian akibat kondisi ini. Selain itu, pengolahan produk makanan, penerbangan, dan logistik juga akan terkena imbasnya. Namun beberapa sektor yang mendapatkan keuntungan dengan merosotnya rupiah, seperti perkebunan kelapa sawit, perikanan, mebel, tekstil, dan alas kaki yang lebih berorientasi ekspor. Pemerintah harus menggenjot ekspor beberapa sektor prioritas pada masa depresiasi rupiah. (http://vibiznews.com)

4.2.2 Perkembangan Rasio Profitabilitas (Net Profit Margin) Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar di BEI

Net Profit Margin merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (net income after tax) terhadap total penjualan (sales). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan bersihnya terhadap total penjualan yang dicapai oleh perusahaan. Jadi kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan semakin meningkat maka hal ini kan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham. Net Profit Margin (NPM) semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan meningkat pula.

Hubungan antara laba bersih sesudah pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu resiko. Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan netto per rupiah penjualan. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu profitable atau tidak. Menurut Sulistyanto (tanpa tahun: 7) angka Net Profit Margin (NPM) dapat dikatakan baik apabila > 5 %. Cara menghitung rasio profitabilitas (*net profit margin*) adalah :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \text{ x } 100\%$$

Berikut ini adalah table dan grafik yang menunjukan perkembangan rasio profitabilitas (net profit margin) pada perusahaan kimia yang terdaftar di BEI pada periode 2010-2014.

Tabel 4.3

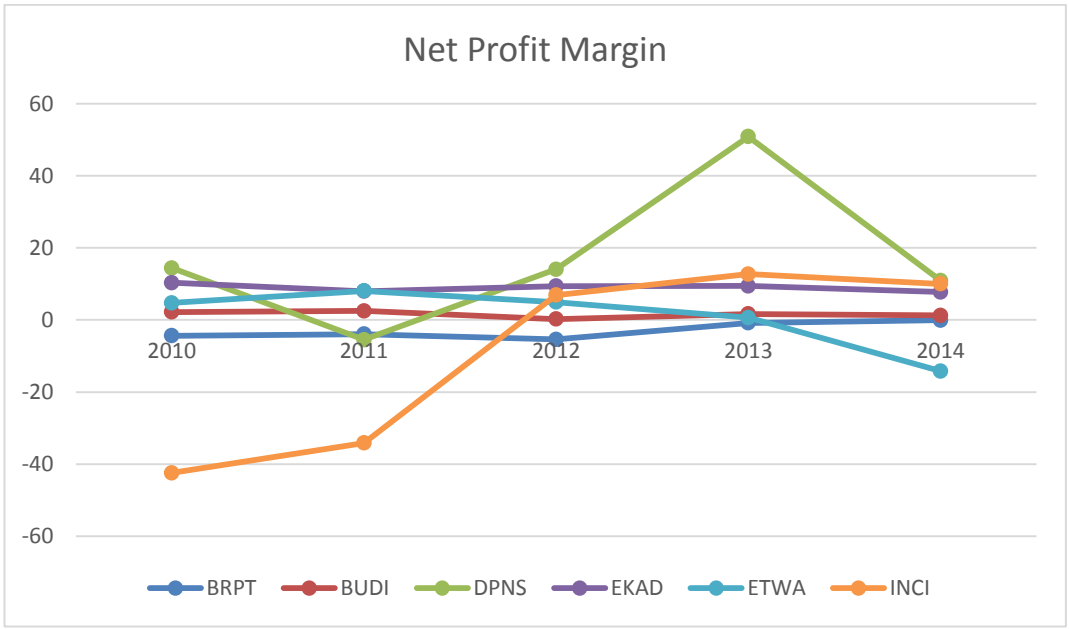
Rasio Profitabilitas (Net Profit Margin) Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014

No	Perusahaan Sektor Kimia	Kode Emitmen	Tahun	Net Profit Margin	Perkembangan (%)	Fluktuasi
1.	Barito Pacific Tbk.	**BRPT**	2010	-4.36	-	-
			2011	-3.94	0.42	Naik
			2012	-5.39	-1.45	Turun
			2013	-0.82	4.57	Naik
			2014	-0.06	0.76	Naik
2.	Budi Starch & Sweetener Tbk	**BUDI**	2010	2.221	-	-
			2011	2.51	0.3	Naik
			2012	0.22	-2.29	Turun
			2013	1.67	1.45	Naik
			2014	1.25	-0.42	Turun
3.	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	**DPNS**	2010	14.43	-	-
			2011	-5.48	-19.91	Turun
			2012	14.05	19.53	Naik
			2013	50.87	36.82	Naik
			2014	10.94	-39.93	Turun
4.	Ekadharma International Tbk.	**EKAD**	2010	10.31	-	-
			2011	7.96	-2.35	Turun
			2012	9.4	1.44	Naik
			2013	9.42	0.02	Naik
			2014	7.74	-1.68	Turun
5.	Eterindo Wahanatama Tbk.	**ETWA**	2010	4.71	-	-
			2011	8.07	3.36	Naik
			2012	4.93	-3.14	Turun
			2013	0.66	-4.27	Turun
			2014	-14.21	-14.87	Turun

No	Perusahaan Sektor Kimia	Kode Emitmen	Tahun	Net Profit Margin	Perkembangan (%)	Fluktuasi
6.	Intanwijaya Internasional Tbk.	**INCI**	2010	-42.43	-	-
			2011	-34.15	8.28	Naik
			2012	6.88	41.03	Naik
			2013	12.72	5.84	Naik
			2014	10.02	-2.7	Turun

Sumber: Laporan keuangan, data diolah

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai perkembangan Rasio Profitabilitas (Net Profit Margin) pada perusahaan sektor kimia yang tercatat di BEI periode 2010-2014 dapat dilihat pada gambar dibawah ini:



Gambar 4.9

Net Profit Margin pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di BEI

Pada grafik diatas terlihat perkembangan rata-rata Rasio Profitabilitas enam Perusahaan Sektor Kimia mengalami fluktuasi atau naik turun. dimana bisa dilihat titik di tahun 2010 perusahaan Intan Wijaya Internasional Tbk berada

paling bawah diantara perusahaan lainnya dan titik di tahun 2013 perusahaan Duta Pertiwi Nusantara Tbk berada di paling atas diantara perusahaan lainnya.

PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk. (DPNS) dilihat dari perkembangannya rasio profitabilitas cenderung mengalami peningkatan, dimana hanya pada tahun 2013 saja yang nilai NPMnya meningkat sebesar 36,82 % dan untuk nilai NPM tiap tahunnya perusahaan ini memiliki nilai NPM yang fluktuasi.

Kinerja sepanjang 2012 mendorong pertumbuhan aset PT Duta Pertiwi Tbk (DPNS) naik 27,1 persen menjadi Rp6,59 triliun pada 2012 dari posisi sebelumnya Rp5,19 triliun. Sebagian besar kenaikan disebabkan oleh kenaikan kas dan setara kas 38,1 persen menjadi Rp1,46 triliun karena penjualan properti yang meningkat tinggi.

"Kuatnya angka penjualan proyek properti yang kami tawarkan dan rendahnya beban biaya membuat kinerja Duta Pertiwi bertambah solid," papar Direktur dan Sekretaris Perusahaan Duta Pertiwi Hermawan Wijaya, dalam keterangan tertulisnya, Kamis (21/3/2013). Segmen pendapatan yang bersumber dari penjualan tanah, rumah, ruko dan bangunan strata title tumbuh 76,47 persen sepanjang 2012 menjadi Rp946,09 miliar dibandingkan 2011 sebesar Rp536,11 miliar. Segmen ini merupakan kontributor terbesar pendapatan perseroan dengan 60,29 persen terhadap total pendapatan DPNS. Kontributor pendapatan terbesar kedua dibukukan oleh segmen pendapatan Sewa dengan angka pendapatan Rp312,92 miliar sepanjang 2012. Segmen ini berkontribusi sebesar 19,94 persen terhadap total Pendapatan DPNS. PT Duta Pertiwi Tbk (DPNS) mencatat

lonjakan laba bersih sebesar 51,7 persen menjadi Rp528,83 miliar dibandingkan perolehan tahun lalu Rp348,59 miliar. Pertumbuhan tersebut didukung oleh kuatnya angka pendapatan yang tumbuh 40,4 persen menjadi Rp1,57 triliun dibandingkan kinerja penjualan 2011 yakni Rp1,12 triliun. (www.economy.okezone.com)

PT. Intanwijaya Internasional Tbk. (INCI) untuk rasio profitabilitas (NPM) cenderung mengalami penurunan akan tetapi perusahaan ini dilihat dari tahun ke tahun nilai NPM yang terus meningkat dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Tetapi ditahun 2010 perusahaan ini memasuki penjualan yang sangat buruk.

PT Intanwijaya Intrnasional Tbk, perusahaan multinasional yang memproduksi kimia, tengah merampungkan pembangunan pabrik utama di Semarang, Jawa Tengah, untuk mendukung pertumbuhan pendapatan 2013 yang ditargetkan sebesar 36% dibandingkan dengan kinerja tahun sebelumnya Rp64,63 miliar. Adapun, pembangunan pabrik di Semarang tersebut juga dimaksudkan sebagai upaya efesiensi perseroan dengan mempertimbangkan kelancaran pasokan bahan baku (raw material), mengingat selama ini pabrik utama perseroan berada di Banjarmasin, Kalimantan Selatan. Seperti dikutip dari keterbukaan informasi ke BEI, Minggu (23/6/2013), perseroan mengungkapkan proses pembangunan pabrik di Semarang telah mencapai 60% dan ditargetkan pada Agustus 2013 konstruksi sudah rampung untuk selanjutnya mulai beroperasi. Adapun, pada tahun ini perseroan menargetkan produksi kimia mencapai 19.100 ton yang terdiri dari ures formaldehyde resin sebanyak 16.000 ton, melamine formaldehye resin 1.500 ton,

formalin dengan volume 1.300 ton, dan ures formaldehyde power sebanyak 300 ton.

Sementara dari sisi penjualan, perseroan memproyeksikan sebesar 18.340 ton dengan nilai penjualan sebesar US$8,78 juta ekuivalen Rp87,9 miliar pada tahun ini. Porsi penjualan untuk pasar domestik diperkirakan bakal memberikan kontribusi hingga 96% atau sebesar US$8,44 juta, sementara dari pasar ekspor memberikan kontribusi sebesar US$340.500 yang berasal dari produk urea formaldehyde powder. Adapun, sepanjang tahun lalu kinerja keuangan perseroan mulai membaik setelah dalam dua tahun sebelumnya terus mengalami kerugian. Pada 2010 lalu, perseroan membukukan rugi bersih mencapai Rp20,6 miliar dan berlanjut pada tahun berikutnya sebesar Rp17,2 miliar. Perolehan laba bersih akhirnya dibukukan perseroan pada 2012 mencapai Rp4,4 miliar yang ditopang pertumbuhan penjualan yang tumbuh hingga 23% dari Rp50,3 miliar menjadi Rp64,4 miliar. (www.market.bisnis.com)

Tabel 4.4

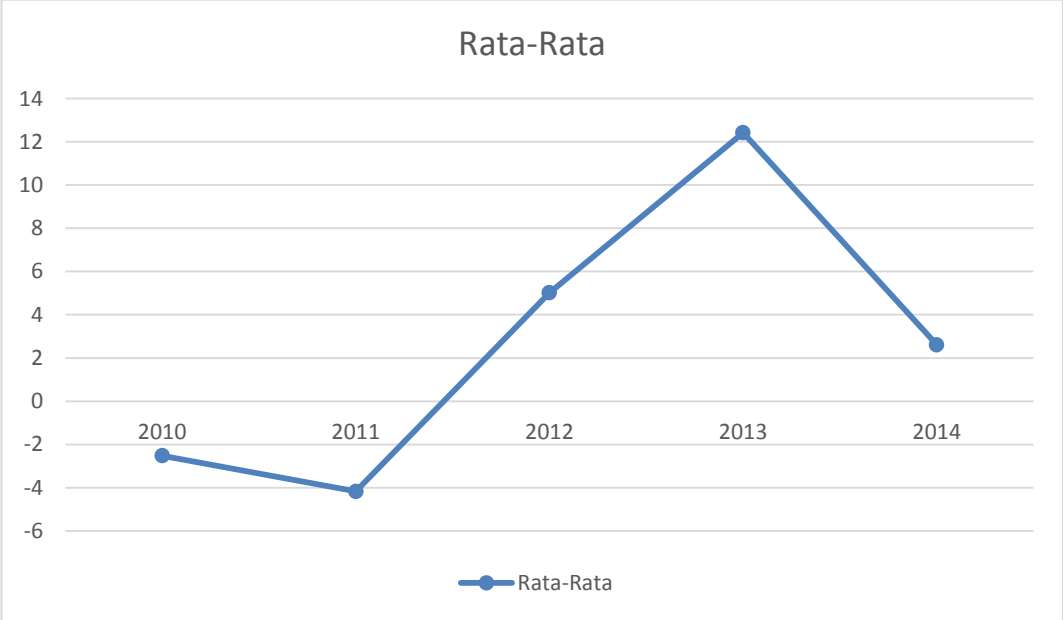
Rata-Rata Rasio Profitabilitas (Net Profit Margin) Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar di BEI

No	Kode Saham	Perusahaan	Tahun				
			2010	2011	2012	2013	2014
1	BPRT	PT. Batiyo Pacific Tbk	-4.36	-3.94	-5.39	-0.82	-0.06
2	BUDI	PT. Budi Acid Jaya Tbk	2.21	2.51	0.22	1.67	1.25
3	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	14.43	-5.48	14.05	50.87	10.94
4	EKAD	PT. Ekadharma Internatioanl Tbk	10.31	7.96	9.4	9.42	7.74
5	ETWA	PT. Eterindo Wahanatama Tbk	4.71	8.07	4.93	0.66	-14.21
6	INCI	PT. Intan Wijaya International Tbk	-42.43	-34.15	6.88	12.72	10.02
Nilai Maksimum			14.43	8.07	14.05	50.87	10.94
Nilai Minimum			-42.43	-34.15	-5.39	-0.82	-14.21
Rata-rata			-2.52167	-4.17167	5.015	12.42	2.613333

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa rata-rata Rasio Profitabilitas pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 menunjukan peningkatan dimana pada tahun 2012-2013 nilai rata-ratanya mengalami peningkatan tiap tahunnya. Rata-rata terbesar yaitu terjadi pada tahun 2013 dengan nilai Rasio Profitabilitas (NPM) sebesar 12,42% dimana perusahaan yang paling berkontribusi meningkatkan Rata-rata tersebut yaitu PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk hal ini disebabkan peningkatan penjualan produk di

perusahaan tersebut terus meningkat. Sedangkan rata-rata terendah terjadi pada tahun 2011 dengan nilai Rasioprofitabilitasnya sebesar -4,17% .

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai struktur aktiva pada perusahaan sub sector kimia dapat dilihat pada grafik dibawah ini:



Gambar 4.10
Rata-Rata Rasio Profitabilitas (Net Profit Margin) Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar di BEI

Terlihat pada grafik diatas perkembangan Rasio Profitabilitas (NPM) Perusahaan Sektor Kimia periode tahun 2010-2014 mengalami fluktuasi atau naik turun.

Di industri termasuk industri kimia pada semester I tahun 2012 yang mengalami penurunan yang cukup signifikan. Kondisi ini cukup mengkhawatirkan, namun diharapkan bahwa upaya restrukturisasi perekonomian

Eropa tidak berlangsung lama agar dapat segera membuka peluang ekspor dari berbagai komoditi industri kimia.

Karena itu, menurut dia, industri nasionai dituntut untuk terus meningkatkan daya saing melalui berbagai upaya efisiensi. Untuk itulah, maka kebijakan pernbangunan industri kimia difokuskan pada, penguatan struktur industri kimia mulai dari sektor petrokimia hulu melalui pernbangunan nafta cracker maupun refinery yang diintegrasikan dengan hilirnya.

Selanjutnya, ujar Panggah, promosi investasi melalui fasilitas pembebasan pajak penghasilan (tax holiday), keringanan pajak (tax allowance), keringanan bea masuk terhadap barang modal, dan fasilitas bea masuk ditanggung pemerintah.

Salah satu upaya untuk menjawab permasalahan ini adalah melalui pengembangan industri kimia nasionai yang mampu memberikan nilai tambah yang optimal di samping untuk memenuhi kebutuhan domestik yang terus meningkat dan selama ini dipenuhi dari impor.

Sejak awal tahun 2000, Industri kimia di Indonesia telah berkembang seiring dengan berrumbuhnya perekonomian nasionai, dan kini menjadi salah satu pilar pernbangunan industri manufaktur di samping industri otomotif, industri olahan berbasis sumber daya alam.

Pergeseran secara bertahap dari keunggulan komparatif menjadi keunggulan kompetitif mulai tampak pada upaya-upaya pemanfaatan nilai tambah

dari potensi sumber kekayaan berupa minyak dan gas, serta berbagai potensi hasil pertanian guna menghasilkan nilai tambah yang optimal.

Berbagai produk industri kimia seperti ban, keramik, tekstil, kemasan plastik dan cat telah berhasil menembus pasar internasional dan memberikan kontribusi terhadap perolehan devisa negara. Industri-industri andalan tersebut diharapkan terus melakukan pengembangan dalam penguasaan pasar maupun kemampuan teknologi yang semakin efisien.

Menurut Panggah, secara umum struktur industri kimia, logam, besi baja Indonesia belum siap menghadapi persaingan di pasar internasional. Ia mencontohkan impor bahan baku plastik dan turunannya masih cukup tinggi sebesar US$ 5,5 miliar, sedangkan untuk produksi besi baja nasionai, perusahaan BUMN PT Krakatau Steel baru Rp 2,5 juta per tahun. "Oleh karena itu kami akan pacu industri ini dengan memberikan tax allowance dan tax holiday agar lebih menarik bagi investor," ujar Panggah.

Berlakunya era perdagangan bebas dengan Jepang, Australia, Selandia Baru, dan Eropa, kata dia, mendorong pelaku industri Indonesia mampu meningkatkan daya saing. Akibatnya ekpansi perusahaan luar tidak terelalkan lagi masuk ke dalam negeri. (www.kemenperin.go.id)

Ditengah hiruk pikuknya tuntutan kenaikan Upah Minimun Propinsi (UMP) yang perlu dicarikan solusi cepat oleh Pemerintah, Dunia Usaha dan Pekerja, sehingga tidak mengganggu kinerja sektor industri dalam menopang

pertumbuhan ekonomi nasional. Industri Pengolahan Non Migas masih menjadi tulang punggung pertumbuhan ekonomi nasional selama tahun 2012.

Sebagaimana disampaikan Menteri Perindustrian M S Hidayat dalam paparan akhir tahun 2012 lalu, pertumbuhan sebesar 6,4% tersebut Sektor Industri Pengolahan menjadi motor pertumbuhan utama dan menjadi sumber pertumbuhan ekonomi terbesar pada triwulan III 2012.

Meskipun ketidakpastian perekonomian dunia masih terus berlangsung, namun kondisi perekonomian Indonesia tetap berjalan dengan pertumbuhan yang cukup tinggi. Pada triwulan III 2012 pertumbuhan ekonomi Indonesia tumbuh sebesar 6,2% (yoy), dan merupakan pertumbuhan tertinggi kedua di Asia setelah China, dan ke-5 tertinggi di dunia.

Dari pertumbuhan ekonomi nasional sebesar 6,2% itu, Sektor Industri Pengolahan menyumbang pertumbuhan sebesar 1,62%. Kemudian diikuti oleh Sektor Perdagang'an, Hotel, dan Restoran yang menyumbang sebesar 1,22% dan Sektor Pengangkutan dan Komunikasi menyumbang sebesar 1,02%. Sedangkan kontribusi sektor-sektor lainnya di bawah 1%.

Dicapainya pertumbuhan Industri Non Migas sebesar 7,3% pada triwulan III 2012, tidak saja lebih tinggi dari pertumbuhan triwulan II2012 sebesar 6,1%, tetapi juga lebih tinggi dari pertumbuhan triwulan III tahun 2011 yang mencapai 7,2% (yoy). Dengan pertqmbuhan sebesar 7,3% tersebut, fnaka pertumbuhan Industri Npn Migas kembali lebih tinggi dari pertumbuhan ekonomi nasibnal. Dan

dengan pertumbuhan tersebut, maka secara kumulatif hingga triwulan III tahun 2012, pertumbuhan Industri Non Migas mencapai sebesar 6,5%.

Pertumbuhan industri tersebut didukung oleh tingginya tingkat konsumsi masyarakat, dan meningkatnya investasi di sektor industri secara sangat signifikan sehingga menyebabkan tetap terjaganya kinerja sektor industri manufaktur hingga saat ini. Beberapa investasi yang menonjol pada Januari-September 2012 nilai investasi PMA pada Industri Non Migas mencapai sekitar US$ 8,6 milyar, atau meningkat 65,9% terhadap nilai investasi pada periode yang sama tahun 2011.

Sementara nilai investasi PMDN pada Januari-September 2012 mencapai Rp 38,1 triliun, atau meningkat sebesar 40,19% dari periode yang sama tahun sebelumnya.Dicapainya pertumbuhan industri non migas sebesar 6,5% hingga triwulan III 2012 didukung oleh kinerja pertumbuhan sebagian besar kelompok Industri Non Migas, yang mengalami pertumbuhan cukup tinggi.

Pertumbuhan tertinggi dicapai kelompok Industri Pupuk, Kimia & Barang dari karet sebesar 8,91%. Kemudian diikuti kelompok Industri Semen dan Barang Galian Bukan Logam sebesar 8,75%. Kelompok Industri Makanan, Minuman dan Tembakau, di ururutan berikutnya dengan pertumbuhan 8,22%, dan kelompok Industri Alat Angkut, Mesin dan Peralatannya sebesar 7,52%.

Urutan berikutnya kelompok Industri Logam Dasar Besi dan Baja yang tumbuh sebesar 5,70%, dan kelompok Industri Tekstil, Barang Kulit & Alas Kaki sebesar 3,64%. Hasil-hasil yang dicapai tidak terlepas dari kebijakan dan upaya yang telah dilakukan oleh Pemerintah serta didukung oleh para pelaku usaha dan

masyarakat dalam rangka pengembangan dan peningkatan daya saing industri nasional.

Program dan upaya yang dilakukan pemerintah dalam pengembangan industri yang menjadi tumpuan pertumbuhan ekonomi nasional menjadi program prioritas yaitu: 1) Program Hilirisasi Industri Berbasis Agro, Migas, dan Bahan Tambang Mineral. 2) Program Peningkatan Daya Saing Industri Berbasis SDM, Pasar Domestik, dan Ekspor. 3) Program Pengembangan Industri Kecil dan Menengah dan lain sebagainya.

Tantangan dan peluang industri tahun 2013 masih sangat tergantung pada kondisi perekonomian Amerika Serikat dan Uni Eropa yang masih diwarnai ketidakpastian. Hal ini tentu menimbulkan kekhawatiran banyak kalangan. Akan tetapi, dengan terus membaiknya kinerja sektor industri non migas dan pesatnya peningkatan investasi di sektor ini, maka pada tahun 2013 pertumbuhan indutri non migas diperkirakan bisa mencapai sedikitnya 6,8%.

Bahkan jika upaya-upaya maksimal bisa dilakukan, industri non migas diperkirakan bisa tumbuh sekitar 7,1%, dimana dalam hal ini Industri Pupuk, Kimia & Barang dari karet, Industri Semen & Barang Galian bukan logam; Industri Makanan & Minuman, dan Industri Otomotif diharapkan bisa menjadi motor pertumbuhan industri manufaktur.

Apabila berbagai permasalahan yang menghambat pertumbuhan sektor industri seperti penyediaan infrastuktur, ketersediaan gas, listrik dan iklim

investasi yang kondusif dapat ditemukan solusinya, maka sektor industri di yakini dapat berperan lebih besar dalam mendorong pertumbuhan ekonomi nasional.

Dengan pertumbuhan industri non migas tersebut, maka pertumbuhan sektor industri pengolahan secara keseluruhan diperkirakan bisa mencapai 6,2 - 6,5% pada tahun 2013 dan pertumbuhan ekonomi Indonesia diperkirakan bisa mencapai 6,2 - 6,7%. (http://www.kemenperin.go.id)

Kinerja saham sektor industri dasar dan kimia diprediksi terus tertekan hingga akhir tahun ini akibat melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat.

Pada perdagangan saham Senin (26/8/2014), saham sektor tersebut melemah 11,122 poin menjadi 445,375. Selama 3 hari belakangan ini, kinerja saham industri dasar dan kimia sudah turun 7,04% dari 479,129. Bahkan dalam sebulan, sektor itu anjlok 15,5% dari sebelumnya 527,665.

Analis PT Pemeringkat Efek Indonesia Ahmad Sudjatmiko menuturkan penurunan kinerja tersebut disebabkan mayoritas kalangan industri masih menggantungkan bahan bakunya dari luar negeri.

Menurutnya, kondisi tersebut membuat kinerja laporan keuangan industri sektor itu terganggu pada kuartal III dan IV tahun ini.

“Subsektor industri yang paling terpengaruh adalah logam, kimia, dan plastik karena bahan bakunya belum bisa mandiri dari dalam negeri,” katanya kepada Bisnis, Senin (26/8/2014). (www.market.bisnis.com)

4.2.3 Perkembangan Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar di BEI

Tujuan dari manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang bergantung pada arus dana dimasa datang dan tingkat pendapatan untuk mengkapitalisasi arus dana, sehingga perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan para pemilik perusahaan.

Struktur modal adalah perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu hutang (debt financing). Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien. Pendanaan yang efisien akan terjadi bila perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal. Cara menghitung rasio profitabilitas (*net profit margin*) adalah :

$$\text{LDER} = \frac{Long\ term\ Liabilities}{Total\ equity}\ x\ 100\%$$

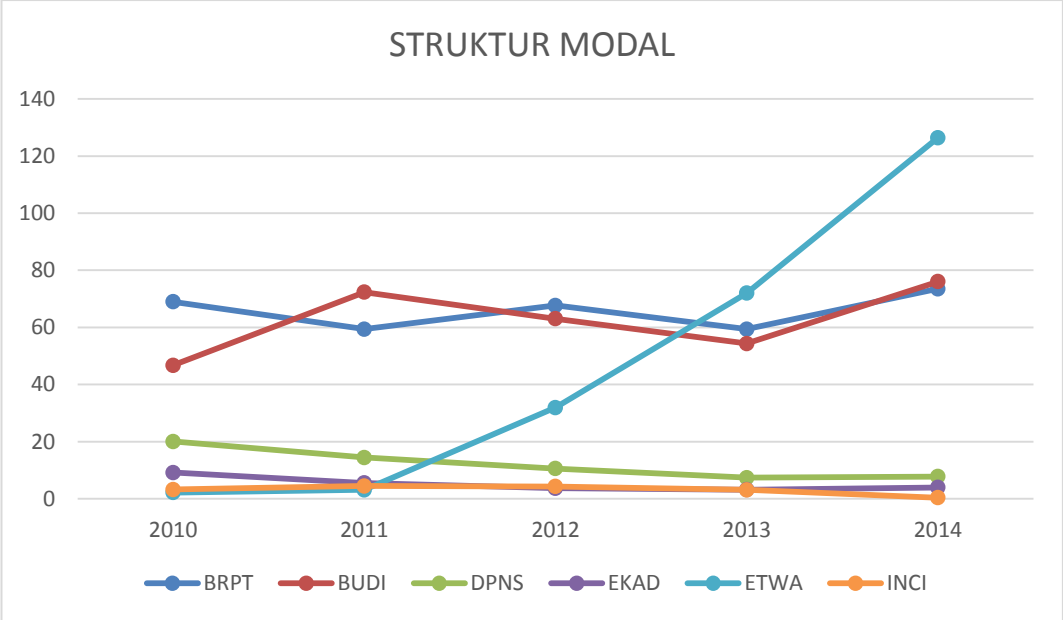
Long Term Debt to Equity Rasio (LDER) rasio ini merupakan perbandingan antara besarnya pinjaman jangka panjang dengan modal sendiri yang diberikan pihak pemilik kepada perusahaan.

Tabel 4.5
Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014

No	Perusahaan Sektor Kimia	Kode Emitmen	Tahun	Struktur Modal	Perkembangan (%)	Fluktuasi
1.	Barito Pacific Tbk.	**BRPT**	2010	68.98	-	-
			2011	59.39	-9.59	Turun
			2012	67.71	8.31	Naik
			2013	59.39	-8.32	Turun
			2014	73.54	14.15	Naik
2.	Budi Starch & Sweetener Tbk	**BUDI**	2010	46.32	-	-
			2011	72.36	26.04	Naik
			2012	63.04	-9.32	Turun
			2013	54.36	-8.68	Turun
			2014	76.05	21.68	Naik
3.	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	**DPNS**	2010	20.04	-	-
			2011	14.47	-5.57	Turun
			2012	10.56	-3.92	Turun
			2013	7.39	-3.16	Turun
			2014	7.80	0.40	Naik
4.	Ekadharma International Tbk.	**EKAD**	2010	9.17	-	-
			2011	5.51	-3.66	Turun
			2012	3.70	-1.81	Turun
			2013	3.17	-0.53	Turun
			2014	3.99	0.82	Naik
5.	Eterindo Wahanatama Tbk.	**ETWA**	2010	2.19	-	-
			2011	3.15	0.96	Naik
			2012	31.92	28.77	Naik
			2013	71.99	40.07	Naik
			2014	126.42	54.43	Naik
6.	Intanwijaya Internasional Tbk.	**INCI**	2010	3.25	-	-
			2011	4.46	1.21	Naik
			2012	4.30	-0.16	Turun
			2013	3.13	-1.17	Turun
			2014	0.36	-2.77	Turun

Sumber: Laporan keuangan, data diolah

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai perkembangan Struktur Modal pada perusahaan sektor kimia yang tercatat di BEI periode 2010-2014 dapat dilihat pada gambar dibawah ini:



Gambar 4.11
Struktur Modal pada perusahaan sector kimia yang terdaftar di BEI

Pada tabel diatas terlihat perkembangan rata-rata Modal Sendiri (LDER) enam Perusahaan Sektor kimia mengalami fluktuasi atau naik turun, dimana bisa dilihat titik di tahun 2014 perusahaan Intan Wijaya Internasional Tbk berada paling bawah diantara perusahaan lainnya dan titik di tahun 2014 perusahaan Eterindo Wahanatama Tbk berada di paling atas diantara perusahaan lainnya.

PT. Eterindo Wahanatama Tbk. (ETWA) modal sendiri relatif besar selama periode tersebut tetapi dilihat dari perkembangannya perusahaan ini

mengalami peningkatan modal sendiri tiap tahunnya dimana peningkatan terbesar yaitu terjadi pada tahun 2014 dengan peningkatan sebesar 54,43%.

Kebijakan pemerintah menaikkan blending rate biodiesel dari 7,5% menjadi 10,0%. Namun kondisi tersebut menjadi anti klimaks yang merugikan produsen Biodiesel karena harga acuan pembelian Biodiesel ditetapkan kepada harga MOPS.

Harga acuan MOPS tidak menguntungkan bagi produsesn Biodiesel, karena dengan diberlakukannya MOPS yang merujuk kepada minyak bumi sedangkan HPE merujuk kepada minyak sawit. Perbedaan tersebut menimbulkan distrosi yang mengancam kelangsungan hidup industri biodiesel. Hal tersebut menyebablan produsen biodiesel padatahun 2014 ini mengalami kerugian. Hal yang sama pernah terjadi juga pada tahun 2009, dimana para produsen biodiesel saat itu menghentikan produksi dan penjualannya.

Pada tahun 2014 harga minyak bumi turun luar biasa dari US$90/barel ke US$45/barel. Karena pembelian harga biodiesel mengacu kepada harga MOPS, maka produsen biodiesel harus mengurangi produksi dikarenakan harga biodiesel yang tidak mengutungkan. Kondisi ini berlanjut sambil menunggu kebijakan harga baru dari pemerintah.

Walaupun demikian, dinamika bisnis biodiesel yang terjadi selama 2014 telah menyebabkan produksi dan penjualan biodiesel perseroan mengalami penurunan 25% dari 87.000 MT pada tahun 2013 menjadi 69.000MT pada tahun 2014.

Pada tahun 2014 rasio lancar mengalami penurunan menjadi 0,47 kali dari 1,05 kali pada tahun 2013, Perseroan terus berupaya memperbaiki jangka waktu pembayaran utang kepada pemasok dan mengelola berbagai sumber pembiayaan dari para pemberi pinjaman yang dapat diandalkan.

Entitas Anak telah memperoleh persetujuan perpanjangan atas fasilitas modal kerja pada tanggal 16 Pebruari 2015 dari PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk sampai dengan tahun 2016. Jika utang tersebut disajikan sebagai liabilitas jangka panjang maka rasio lancar akan meningkat menjadi 0,98. (www.eterindo.com)

PT. Intanwijaya Internasional Tbk. (INCI) dilihat dari perkembangannya modal sendiri cenderung mengalami penurunan, hal ini memberikan sinyal positif karena modal sendiri yang dimiliki perusahaan cenderung lebih besar dibandingkan dengan hutangnya.

Perekonomian dunia pada tahun 2014 masih belum stabil.Terjadi gejolak politik disebagian benua Afrika bagian utara dan timur tengah maupun sebagian kecil Eropa, bermula dari kekecewaan rakyat terhadap kondisi perekonomian negaranya yang masih terpuruk akibat hutang luar negeri yang membengkak dan sulit untuk membayarnya. Serta Negara Negara Timur Tengah yang telah menciptakan situasi dan kondisi sosial, politik dan ekonominya yang agak kacau untuk beberapa tahun kedepan. Apalagi dengan munculnya radikalisme baru dibeberapa negara.

Secara umum keadaan ekonomi dunia masih belum mengalami perbaikan yang signifikan jika dibandingkan dengan keadaan ekonomi dunia tahun 2012, walaupun Amerika Serikat telah mengalami perbaikan dalam system perekonomiannya melalui berbagai regulasi dibidang moneter yang akan berdampak baik bagi negara negara yang mengexport hasil productnya ke Amerika Serikat, seperti Negara-negara Arab, India, China, Jepang, Korea dan Negara-Negara Asean, termasuk Indonesia.

Kondisi perekonomian Indonesia yang pada tahun 2013 tumbuh sekitar 5,7 % dan sedikit menurun pada tahun 2014 sekitar 5,4 %, kedepannya masih memberikan harapan bertumbuhnya berbagai industri di Indonesia, baik industri manufaktur maupun industri jasa.

Seperti kita ketahui dan lihat bersama, sektor industri kehutanan / perkayuan walaupun telah bergeser dari habitatnya (dari Sumatera dan Kalimantan) menuju pulau jawa, masih memberikan harapan untuk survive bagi industri Glue (Urea Formaldehyde Resin).

Diperkirakan ada sekitar + 150 industri Plywood, Block Board yang ada tersebar di Jawa Barat, Jawa Tengah dan Jawa Timur baik yang berskala kecil, menengah dan besar dengan total produksi sekitar + 50.000 M3/bulan atau 600.000 M3 /tahun. Dari jumlah tersebut, dibutuhkan Glue sekitar 6.000 ton/bulan.

Sehubungan dengan menjamurnya industri Plywood dan Block Board tersebut, pada awal tahun 2010, Perseroan telah memulai pembangunan industri

Urea Formaldehyde Resin berlokasi di Kawasan Industri Terboyo, Semarang dengan kapasitas produksi sekitar 6.000 ton per bulan untuk Resin sedangkan Formalin sebesar 9.000 ton per bulan dan akan mulai trial run pada bulan Februari 2015. Selanjutnya commercial product pada bulan April 2015 untuk dapat memenuhi kebutuhan Glue industri-industri Plywood dan Block Board di Pulau Jawa.

Sepanjang tahun 2014 pasar export masih menunjukkan kelesuan, mungkin karena kondisi ekonomi dari negara negara End User masih belum pulih dari keterpurukan yang dialaminya. Walaupun Perseroan telah mengganti mesin dan peralatan yang semula mempergunakan minyak solar sebagai sumber energinya diganti dengan mesin dan peralatan yang mempergunakan Batu Bara sebagai sumber energinya sehingga harga powder glue nya menjadi jauh lebih murah, namun pemasarannya belum mencapai apa yang perseroan harapkan karena alasan tersebut diatas. Sebetulnya dengan mengganti sumber energi dari minyak ke batu bara ada peluang untuk bersaing dengan competitor yang sudah terlebih dahulu berkiprah dipasar internasional dengan kwalitas produksi PT. Intanwijaya Internasional Tbk yang lebih baik.

Itulah langkah-langkah nyata yang telah dijalankan Direksi untuk memperbaiki kinerja dan menyongsong hari esok yang lebih baik terutama kinerja Perseroan, sehingga para Pemegang Saham, Direksi, Komisaris, karyawan dan Stakeholder akan mendapatkan manfaat yang jauh lebih baik dari tahun 2013.

Untuk itu Dewan Komisaris mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada seluruh Anggota Direksi atas segala usaha dan upayanya untuk memajukan Perseroan selama tahun 2014, termasuk penyajian Laporan Keuangan Perseroan yang meliputi Neraca, Ikhtisar Keuangan, Laba Rugi, Laporan Arus Kas, Perubahan Equitas yang telah diaudit oleh Akuntan Publik Hananta Budianto & Rekan, sehingga dengan pasti dapat mengetahui keadaan Perseroan PT. Intanwijaya Internasional Tbk tahun buku yang berakhir pada tanggal 31 Desember 2014 tersebut.

Setelah meneliti dan menelaah kebenaran dari Laporan yang disajikan Direksi tersebut, kami dapat menyetujuinya dan sekaligus mengusulkan kepada Rapat Umum Pemegang Saham untuk mengesahkan Laporan Keuangan PT. Intanwijaya Internasional Tbk tahun 2014. (annual report PT Intanwijaya Internasional Tbk tahun 2014)

Tabel 4.6

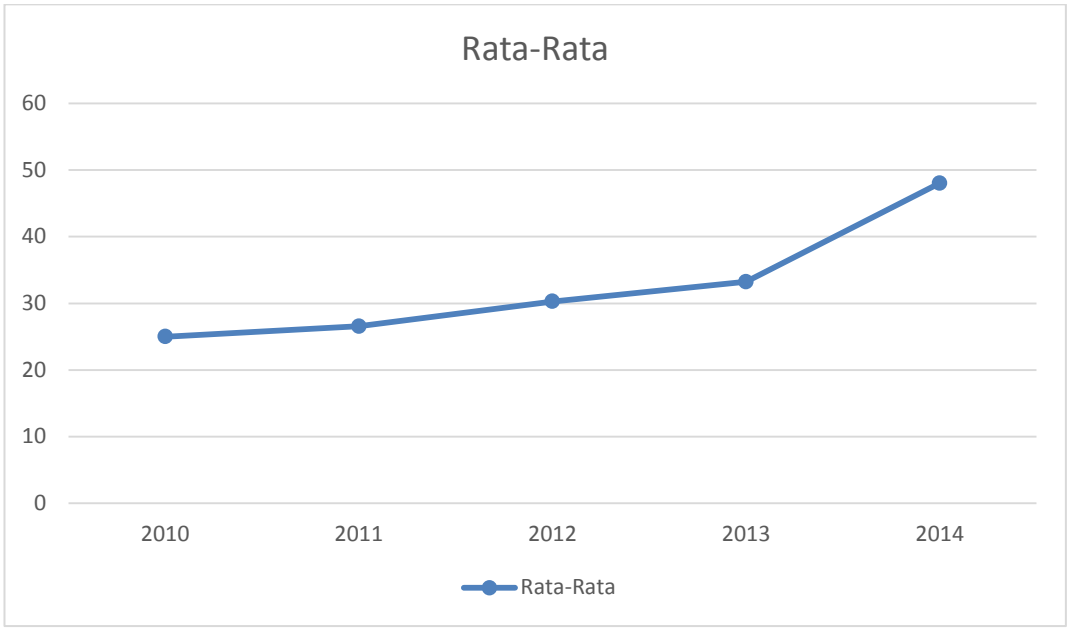
Rata-Rata Rasio Profitabilitas (Net Profit Margin) Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar di BEI

No	Kode Saham	Perusahaan	Tahun				
			2010	2011	2012	2013	2014
1	BPRT	PT. Batiyo Pacific Tbk	68.98	59.39	67.71	59.39	73.54
2	BUDI	PT. Budi Acid Jaya Tbk	46.32	72.36	63.04	54.36	76.05
3	DPNS	PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk	20.04	14.47	10.56	7.39	7.80
4	EKAD	PT. Ekadharma Internatioanl Tbk	9.17	5.51	3.70	3.17	3.99
5	ETWA	PT. Eterindo Wahanatama Tbk	2.19	3.15	31.92	71.99	126.42
6	INCI	PT. Intan Wijaya International Tbk	3.25	4.46	4.30	3.13	0.36
Nilai Maksimum			68.98	72.36	67.71	71.99	126.42
Nilai Minimum			2.19	3.15	3.70	3.13	0.36
Rata-rata			24.99	26.56	30.20	33.24	48.03

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa rata-rata Rasio Struktur Modal pada perusahaan sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 cenderung meningkat dimana pada tahun 2012-2014 nilai rata-ratanya mengalami peningkatan tiap tahunnya. Rata-rata terbesar yaitu terjadi pada tahun 2014 dengan nilai Rasio Struktur Modal (LDER) sebesar 48,03% dimana perusahaan yang paling berkontribusi meningkatkan Rata-rata tersebut yaitu PT. Eterindo Wahanatama Tbk hal ini disebabkan terjadinya pelemahan Rupiah terhadap US Dollar. Mengingat bahwa utang obligasi ETWA adalah dalam mata uang US$, maka pelemahan Rupiah tersebut bisa berarti bahwa nilai utang obligasi tersebut termasuk bunganya akan membengkak, sehingga menyebabkan hutang jangka panjang Perusahaan tersebut meningkat Sedangkan rata-rata

terendah terjadi pada tahun 2010 dengan nilai Rasio Modal sendiri sebesar 24,99%.

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai struktur aktiva pada perusahaan sub sector kimia dapat dilihat pada grafik dibawah ini:



Gambar 4.12
Rata-Rata Rasio Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar di BEI

Terlihat pada grafik diatas perkembangan Struktur Modal Perusahaan Sektor Kimia periode tahun 2010-2014 cenderung naik setiap tahunnya.

Pemerintah memperkirakan investasi industri kimia dasar dari Penanaman Modal Asing (PMA) senilai US$ 2 miliar tahun ini. Adapun nilai investasi dari penanaman modal dalam negeri (PMDN) sekitar Rp 1 triliun.

Kementerian Perindustrian mencatat,

sampai Mei 2014, investasi PMA yang terealisasi baru US$ 979,4 juta. Angka ini turun 44,66% jika dibandingkan periode yang sama tahun lalu senilai US$ 1,77 miliar.

Muhammad Khayam, Direktur Industri Kimia Dasar Kementerian Perindustrian bilang, penurunan investasi ini terjadi karena investor banyak yang menunggu kepastian hasil pemilihan presiden.

Investor asing yang menanamkan investasi sampai Mei 2014 adalah PT Synthetic Rubber Indonesia, perusahaan patungan PT Petrokimia Butadiene Indonesia dengan Michelin Indonesia senilai US$ 435 juta. Investasi ini untuk pabrik styrene-butadiene berkapasitas 120.000 ton.

Investasi PMDN dari awal tahun sampai Mei 2014 tercatat US$ 3,45 miliar. Angka ini naik 23,65% dari periode yang sama tahun lalu. Salah satu investor PMDN yang investasi adalah PT Chandra Asri yang melakukan ekspansi pabrik.

Khayam bilang, sampai akhir tahun ini akan ada tambahan investasi dari PT Asahimas senilai US$ 400 juta. "Proyeknya dimulai tahun ini, yaitu pabrik kimia dasar dengan hasil akhir PVC (polyvinyl chloride)," kata Khayam.

Target investasi dari pemerintah di sektor industri kimia dasar dimaklumi oleh pelaku industri. Hidayat Nyakman, Ketua Umum FIKI (Federasi Industri Kimia Indonesia) bilang, potensi industri kimia dasar di Indonesia memang besar. "Saking besarnya, sisa kebutuhan produksi harus diisi oleh produk impor," ujar Hidayat Kamis (14/8).

Mengacu data Kemenperin, kapasitas produksi kimia dasar domestik berupa etilena hanya 600.000 ton per tahun. Sementara kebutuhan mencapai 1,3 juta ton per tahun. Sisanya masih harus diimpor.

Begitu pula dengan produksi polipropilena (PP) yang hanya 800.000 ton per tahun dari kebutuhan 1,5 juta ton. Kondisi serupa untuk produksi polietilena (PE) yang tercatat 750.000 ton per tahun dari kebutuhan 1,4 juta ton per tahun.

Berbeda dengan produksi PET (polyethylene terephtalate) yang tercatat 400.000 ton dari kebutuhan 200.000 ton. Jika produksi bahan kimia dasar di dalam negeri tak segera digenjot, Hidayat khawatir, pasar kimia dasar Indonesia bakal dimanfaatkan produk impor. Agar investor tertarik berinvestasi, Hidayat meminta pemerintah menjaga stabilitas politik dan pasokan bahan baku.

Asal tahu saja, industri kimia dasar mengandalkan impor bahan baku hingga 80%-100% dari kebutuhan. Hasil produksi kimia dasar selanjutnya diolah jadi bahan baku tekstil, plastik, kemasan dan industri pupuk.

4.3 Analisis Verifikatif

Analisis verifikatif dalam penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh Struktur Aktiva dan Rasio Profitabilitas (Net Profit Margin) Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia yang terdaftar di BEI.

4.3.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda digunakan oleh peneliti untuk menganalisis hubungan linear antara variabel independen dengan variabel dependen. Dengan kata lain untuk analisis digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh struktur

aktiva dan rasio profitabilitas (net profit margin) terhadap struktur modal. Dalam perhitungannya, penulis menggunakan program software SPSS v20 for windows.

Berikut dibawah ini perhitungan regresi berganda secara komputerisasi dengan SPSS v20 for windows :

Tabel 4.7
Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.133	8.884		.127	.900
	StrukturAktiva	1.005	.228	.628	4.406	.000
	NetProfitMargin	-.440	.311	-.202	-1.417	.168

a. Dependent Variable: StrukturModal

Berdasarkan hasil perhitungan pada table di atas, diperoleh bentuk persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\mathbf{Y= 1.133 + 1.005X_1 – 0.440\ X_2 + e}$$

Nilai koefisien regresi pada variabel-variabel bebasnya menggambarkan apabila diperkirakan variabel bebasnya naik sebesar satu unit dan nilai variabel bebas lainnya diperkirakan konstan atau sama dengan nol, maka nilai variabel terikat diperkirakan bisa naik atau bisa turun sesuai dengan tanda koefisien regresi variabel bebasnya.

Dari persamaan regresi linier berganda diatas diperoleh nilai konstanta sebesar 16,647. Artinya, jika variabel Struktur Modal (Y) tidak dipengaruhi oleh kedua variabel bebasnya yaitu Struktur Aktiva (X_1) dan Rasio Profitabilitas

(NPM) (X_2) bernilai nol, maka besarnya rata-rata Struktur Modal akan bernilai 16,647.

Tanda koefisien regresi variabel bebas menunjukkan arah hubungan dari variabel yang bersangkutan dengan Struktur Modal. Koefisien regresi variabel X_1 bernilai positif, menunjukan adanya hubungan yang searah anata Struktur Aktiva (X_1) dengan Struktur Modal (Y). Koefisien regresi variabel X_1 sebesar 1,005 mengandung arti untuk setiap pertambahan Struktur Aktiva (X_1) sebesar satu satuan akan menyebabkan meningkatnya Struktur Modal (Y) sebesar 1,005.

Koefisien regresi untuk variabel bebas X_2 bernilai negatif, menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah antara Rasio Profitabilitas (NPM) (X_2) dengan Struktur Modal (Y). Koefisien regresi variabel X_2 sebesar -0,440 mengandung arti untuk setiap pertambahan Profitabilitas (NPM) (X_2) sebesar satu satuan akan menyebabkan menurunnya Struktur Modal (Y) sebesar 0,440.

4.3.1.1 Uji Asumsi Klasik

Dalam mencari keabsahan analisis regresi berganda, penelitian akan diuji dengan menggunakan uji asumsi klasik, yang bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang diperoleh dapat menghasilkan hasil yang baik. Adapun empat uji yang terdapat didalam uji asumsi klasik tersebut adalah :

4.3.1.1.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Asumsi normalitas merupakan persyaratan yang sangat penting dalam pengujian kebermaknaan (signifikansi)

koefisien regresi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian secara statistik. Dibawah ini merupakan tabel Uji Normalitas yang telah dilakukan penelitian :

Tabel 4.8

Uji Normalitas

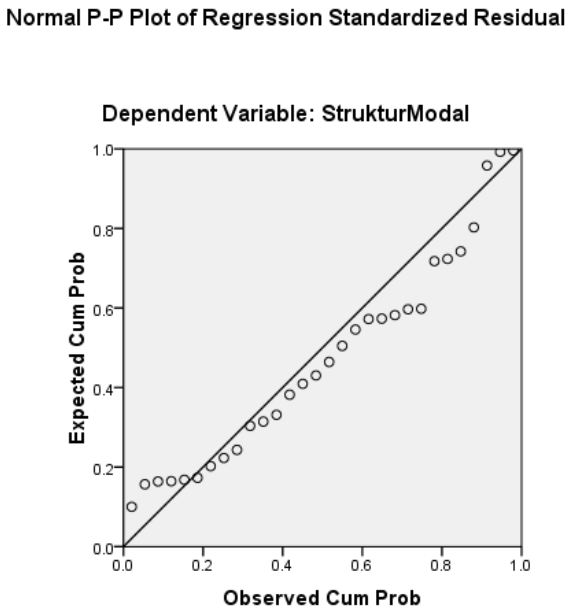
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters[a]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	25.01348416
Most Extreme Differences	Absolute	.165
	Positive	.165
	Negative	-.115
Kolmogorov-Smirnov Z		.905
Asymp. Sig. (2-tailed)		.385

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan tabel 4.8 diatas hasil uji Kolmogorov-Smirnov dapat disimpulkan bahwa besarnya nilai uji Kolmogorov-Smirnov adalah 0,905 dengan signifikansi sebesar 0,385 dimana hasil nlai signifikansi tersebut > dari 0,05. Dengan demikian Ho diterima dan Ha ditolak dan hal ini berarti juga data terdistribusi normal.

Berikut di bawah ini merupakan grafik normal probability plot :



Gambar 4.13

Grafik Normal Probability-Plot of Regression Standardized Residual

Berdasarkan gambar *normal probability plot* diatas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal dan data yang dimiliki terlihat merata dan cukup baik. Hal ini berarti bahwa model regesi tersebut memenuhi asumsi normalitas karena data terdistribusi secara normal.

4.3.1.1.2Uji Multikolinieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkolerasi, maka variabel ini tidak ortogonal. Variabel

ortogonal adalah variabel independen yang nilai kolerasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Berikut ini adalah tabel uji multikolinearitas :

Tabel 4.9

Tabel Uji Multikolinearitas

Coefficients[a]

Collinearity Statistics	
Tolerance	VIF
.994	1.006
.994	1.006

Berikut dibawah ini merupakan dasar acuan dari uji multikolinearitas untuk menjelaskan hasil yang telah diperoleh pada tabel diatas :

1. Jika nilai tolerance > 10 persen dari nilai VIF < 10, maka dapat disimpulka bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.
2. Jika nilai tolerance < 10 persen dan nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Berdasarkan tabel uji multikolinearitas diatas terdapat nilai tolerance untuk masing-masing variabel, yaitu sebagai berikut :

1. Nilai tolerance struktur aktiva adalah 0,994 > 0,10
2. Nilai tolerance *net profit margin* adalah 0,994 > 0,10

Dari hasil nilai tolerance diatas dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Sedangkan untuk nilai VIF yang diperoleh masing-masing variabel adalah sebagai berikut :

1. VIF variabel struktur aktiva adalah 1,006 < 10
2. VIF variabel *net profit margin* adalah 1,006 < 10

Berdasarkan hasil nilai VIF yang diperoleh oleh masing-masing variabel diatas dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas struktur aktiva dan *net profit margin*, artinya bahwa diantara variabel bebas tidak terdapat korelasi yang cukup kuat satu dengan yang lainnya dan data layak digunakan untuk analisis regresi berganda.

4.3.1.1.3Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heteroskedastisitas yaitu adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Untuk menguji homogenitas varian dari residual digunakan uji rank spearman rho, yaitu dengan mengkorelasikan variabel bebas terhadap nilai absolut dari residul (error). Apabila koefisien dari masing-masing variabel independen ada yang signifikan pada tingkat kekeliruan 5% mengindikasi adanya heteroskedastisitas.

Berikut dibawah ini adalah tabel uji heteroskedastisitas:

Tabel 4.10

Uji Heteroskedastisitas

Correlations

			Struktur Aktiva	NetProfit Margin	Struktur Modal
Spearman's rho	StrukturAktiva	Correlation Coefficient	1.000	-.244	.491**
		Sig. (2-tailed)	.	.194	.006
		N	30	30	30
	NetProfitMargin	Correlation Coefficient	-.244	1.000	-.488**
		Sig. (2-tailed)	.194	.	.006
		N	30	30	30
	StrukturModal	Correlation Coefficient	.491**	-.488**	1.000
		Sig. (2-tailed)	.006	.006	.
		N	30	30	30

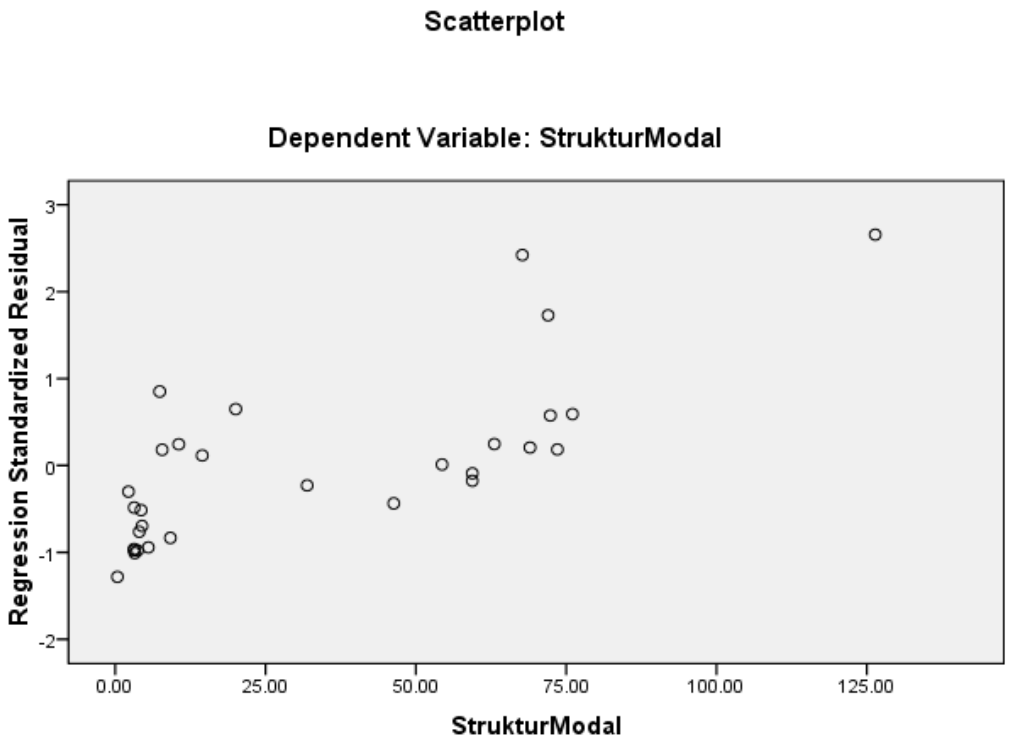
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Dari tabel diatas dapat diketahui hasil korelasi yang diperoleh bahwa korelasi antara varibel struktur aktiva dan *net profit margin* sebagai berikut :

1. Nilai Correlation Coefficient Struktur Aktiva adalah sebesar 0,491 > 0,05
2. Nilai Correlation Coefficient *Net Profit Margin* adalah sebesar -0,488 > 0,05

Maka berdasarkan hasil diatas dapat kita ketahui bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisistas. Hal ini berarti variabel pengganggu e (error) memiliki varian yang sama sepanjang observasi dari berbagai nilai dari variabel bebas, hal ini berarti data pada setiap variabel bebas memiliki rentangan yang sama, sehingga dengan ini model regresi layak untuk digunakan dalam melakukan pengujian.

Berikut ini dilampirkan grafik scatterplot untuk menganalisis apakah terjadi heterokedaktisitas atau terjadi heterokedaktisitas, adapun alat pengujian yang digunakan oleh penulis adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (SDRESID) dengan redsidualnya (ZPRED).



Gambar 4.14

Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar merata baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian variabel x_1 struktur modal dan variabel x_2 *net profit margin* terhadap struktur modal tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

4.3.1.1.4Uji Autokorelasi

Autokorelasi didefinisikan sebagai korelasi antar observasi yang diukur berdasarkan likuiditaset waktu dalam model regresi atau dengan kata lain error dari observasi tahun berjalan dipengaruhi oleh error dari observasi tahun sebelumnya.

1. Pengujian *Durbin-Watson* .

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 regressi. Untuk mengetahui apakah pada model regresi mengandung autokorelasi dapat digunakan pendekatan *DW* (*Durbin Watson*).

Kriteria pengambilan kesimpulan :

4. Jika DW < dL atau DW > 4 – dL, maka terdapat autokorelasi.
5. Jika dU < DW < 4 – dU, maka tidak terdapat autokorelasi.
6. Jika dL ≤ DW ≤ dU atau 4 – dU ≤ DW ≤ 4 – dL, uji Durbin Watson tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti (*inconclusive*).

Tabel 4.11

Uji Autokolerasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.674[a]	.454	.414	25.92336	1.344

a. Predictors: (Constant), NetProfitMargin, StrukturAktiva

b. Dependent Variable: StrukturModal

Diketahui DW mendapatkan hasil 1,344 dimana ada di daerah tidak ada kesimpulan. Maka dari itu pengujian DW tidak tidak tepat.

2. Pengujian *Breusch-Godfrey*(BG)/*LagranceMultiplier* (LM)

Uji LM ini digunakan untuk memastikan model mana yang akan di pakai, dasar di lakukan uji ini adalah apabila hasil uji fixed dan random tidak konsisten. Misalnya pada uji chow model yang cocok adalah fixed effect model, namun pada saat di lakukan uji Hausman model yang cocok adalah model random. Sehingga untuk memutuskan model mana yang di pakai maka dilakukanlah yang namanya uji LM ini.

Tabel 4.12

Uji Autokolerasi

Model Summary[b]

Durbin-Watson
1.771

Berdasarkan hasil pengolahan diperoleh nilai statistik *Durbin Watson* adalah 1,771 dimana angkaiini hampir mendekati angka 2, sementara tabel dU pada tingkat kekeliruan 5% untuk jumlah variabel 3 dan jumlah pengamatan adalah 30 diperoleh batas bawah dari tabel (dL) adalah1,1624 dan batas atas (dU) adalah 1,6510 karena nilai *Durbin Watson* model regresi DW (1,771) > dU (1,6510) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.



Gambar 4.15

Gambar *Durbin Watson*

4.3.1.2 Analisis Korelasi

Analisis korelasi digunakan untuk mengukur seberapa kuat hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat. Dalam hal ini untuk mengukur hubungan antara struktur aktiva (X_1) dan *net profit margin* (X_2) dengan struktur modal (Y). Untuk mengetahui bagaimana tingkat keeratan hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, digunakan kriteria keeratan korelasi sebagai berikut:

Tabel 4.13

Tingkat Keeratan Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0.00 – 0.199	Sangat Rendah
0.20 – 0.399	Rendah
0.40 – 0.599	Sedang
0.60 – 0.799	Kuat
0.80 – 1.00	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2014:184)

Hasil perhitungan dengan SPSS 20 for windows korelasi antara variabel bebas dengan variabel terikat dapat dilihat dari tabel di bawah ini:

1. **Analisis Korelasi Parsial Struktur Aktiva (X_1) Terhadap Struktur Modal (Y)**

Tabel 4.14

Analisis Korelasi Parsial Struktur Aktiva (X_1) Terhadap Struktur Modal (Y)

Correlations

		StrukturAktiva	StrukturModal
StrukturAktiva	Pearson Correlation	1	.643**
	Sig. (2-tailed)		.000
	N	30	30
StrukturModal	Pearson Correlation	.643**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	
	N	30	30

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Berdasarkan table output di atas terlihat bahwa nilai koefisiensi yang diperoleh antara struktur aktiva (X_1) dengan struktur modal (Y) adalah 0,643. Nilai korelasi bertanda positif yang menunjukan bahwa hubungan yang terjadi anatara variabel bebas dengan variabel terikat adalah searah, artinya semakin baik struktur aktiva maka akan semakin meningkatnya struktur modal. Berdasarkan kriteria interprestasi koefisien korelasi, nilai sebesar 0,643 termasuk dalam kategori hubungan yang kuat, berada pada interval 0,60 – 0,799.

2. Analisis Korelasi Parsial *Net Profit Margin* (X_2) Terhadap Struktur Modal (Y)

Tabel 4.15
Analisis Korelasi Parsial *Net Profit Margin* (X_2) Terhadap Struktur Modal(Y)

Correlations

		Net Profit Margin	Struktur Modal
Net Profit Margin	Pearson Correlation	1	-.249
	Sig. (2-tailed)		.184
	N	30	30
Struktur Modal	Pearson Correlation	-.249	1
	Sig. (2-tailed)	.184	
	N	30	30

Berdasarkan tabel output di atas terlihat bahwa nilai koefisein korelasi yang diperoleh antara *net profit margin* (X_2) dengan struktur modal (Y) adalah sebesar 0,249. Nilai korelasi bertanda negatif yang menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah berlawanan, artinya semakin meningkat *net profit margin* maka akan diikuti semakin

menurunnya struktur modal. Berdasarkan kriteria interpretasi koefisien korelasi, nilai korelasi sebesar 0,249 termasuk dalam kategori hubungan yang rendah, berada pada interval 0,20-0,399.

4.3.1.3 Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan suatu nilai yang menyatakan besar implikasi secara simultan variabel independen terhadap variabel dependen. Pada permasalahan yang sedang diteliti yaitu implikasi struktur aktiva (X_1) dan *net profit margin* (X_2), secara simultan dalam memberikan kontribusi implikasi terhadap struktur modal (Y).

a. Cara pertama dengan perhitungan manual adalah sebagai berikut :

   Kd = r^2 x 100%

   = $(0,674)^2$ x 100%

   = 0,454276 x 100%

   = 0,454 x 100%

   = 45,4%

b. Cara kedua dengan perhitungan menggunakan program SPSS v16 for windows, diperoleh output sebagai berikut :

Tabel 4.16

Koefisien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.674[a]	.454	.414	25.92336

a. Predictors: (Constant), NetProfitMargin, StrukturAktiva

b. Dependent Variable: StrukturModal

Berdasarkan tabel perhitungan uji koefisien determinasi diatas dengan menggunakan SPSS v16 dan berdasarkan perhitungan manual diperoleh nilai yaitu sebesar 0,454. Hal ini berarti bahwa secara parsial struktur aktiva (X_1), *net profit margin* (X_2) mempengaruhi struktur modal (Y) adalah sebesar 45,4% sedangkan sisanya sebesar 54,6% dipengaruhi oleh faktor-faktor yang tidak diteliti. Dengan demikian dapat disimpulkan struktur aktiva, *net profit margin* tetap mempengaruhi struktur modal.

Tabel 4.17

Pengaruh Pasial dengan Rumus Beta X Zero Order

Coefficients[a]

Model		Standardized Coefficients	Correlations		
		Beta	Zero-order	Partial	Part
1	(Constant)				
	StrukturAktiva	.628	.643	.647	.626
	NetProfitMargin	-.202	-.249	-.263	-.201

a. Dependent Variable: StrukturModal

Berikut adalah hasil pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap terikat dengan rumus X zero order :

1. Variabel Struktur Aktiva = 0,628 x 0,643 = 0,403804 x 100% = 40,38%
2. Variabel *Net Profit Margin* = -0,202 x -0,249 = 0.050298 x 100% = 5,02%

Dari hasil perhitungan diatas, maka dapat diketahui bahwa variabel yang paling berpengaruh terhadap vaiabel terikat adalah variabel Struktur Aktiva (X_1) sebesar 40,38% dan diikuti dengan variabel *Net Profit Margin* (X_2) sebesar

5,02%. Dengan demikian maka dapat disimpulkan pengaruh secara keseluruhan sebesar 45,4% sedangkan sisanya 54,6% merupakan kontribusi variabel lain.

4.4 Pengujian Hipotesis

4.4.1 Pengujian Hipotesis Secara Parsial

Untuk mengetahui signifikan atau tidaknya suatu pengaruh dari variabel-variabel bebas secara parsial atas suatu variabel tidak bebas digunakan uji t.

Hipotesis :

1. Ho1 : $\beta_1 = 0$ Struktur Aktiva (X_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Y).

   Ha1 : $\beta_1 \neq 0$ Struktur Aktiva (X_1) berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Y).
2. Ho2 : $\beta_2 = 0$ Profitabilitas (NPM) (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal (Y).

   Ha2 : $\beta_2 \neq 0$ Profitabilitas (NPM) (X_2) berpengaruh signifikan terhada Struktur Modal (Y).

Untuk menguji koefisien regresi secara individual, rumus menurut Gujarati (2005: 134) adalah sebagai berikut :

$$t_i = \frac{\beta_i}{Se\,(\beta_i)}$$

Dimana :

I = 1, 2

Bi = koefesien regresi ke – i

Se βi = *standar error koefesien* ke – i

Statistik uji di atas mengikuti distribusi dengan derajat bebas n – k – 1 , k merupakan banyaknya parameter pada persamaan regresi. Dengan kriteria uji hipotesis sebagai berikut:

b) t hitung ≥ t table, dengan α = 5 % maka H_0 tolak artinya signifikan

c) t hitung ≤ t table ≤ t hitung, dengan α = 5 % maka H_0 terima artinya tidak signifikan

Tabel 4.18

Hasil Uji Hipotesis Parsial (Uji t) X_1 dan X_2

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.133	8.884		.127	.900
	StrukturAktiva	1.005	.228	.628	4.406	.000
	NetProfitMargin	-.440	.311	-.202	-1.417	.168

a. Dependent Variable: StrukturModal

Tabel 4.19

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

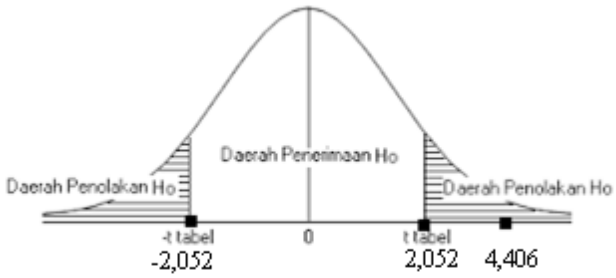
Variabel	t hitung	df	t tabel	Sig	Keterangan	Kesimpulan
X_1	4,406	27	2,052	0,020	H_0 ditolak	Signifikan
X_2	-1,417			0,141	H_0 diterima	Tidak Signifikan

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa :

1. Variabel X_1 memiliki nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel. Karena nilai t hitung (4,406) > t tabel (1,70), maka Ho ditolak. Jadi variabel struktur aktiva berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, walaupun hubungan antara keduanya positif. Hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis awal yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

   Hubungan positif antara struktur aktiva dan struktur modal ini sesuai dengan pendapat (Bringham dan Houston, 2006) bahwa perusahaan yang aktivanya cocok sebagai jaminan atas pinjaman cenderung lebih banyak menggunakan utang jangka panjang, artinya pemberi pinjaman (misalnya bank) lebih suka memberikan pinjaman dananya bagi perusahaan yang memiliki aktiva tetap jenis umum lebih banyak, karena aktiva tetap jenis umum seperti tanah dan bangunan lebih mudah untuk diambil alih serta dijual oleh pihak bank ketika perusahaan tersebut tidak dapat melunasi pembayaran utangnya. Di

lain pihak aktiva tetap jenis khusus seperti mesin- mesin spesial kurang cocok dijadikan jaminan atas pinjaman oleh pihak bank karena aktiva tetap jenis khusus sulit dijual oleh pihak bank ketika perusahaan tersebut tidak dapat melunasi pembayaran utangnya. Menurut Ghia Ghaida Kania (2014) menyebutkan hal ini kemungkinan disebabkan oleh beberapa hal seperti: data yang diperoleh dari laporan keuangan kurang lengkap, perusahaan makanan dan minuman lebih banyak menggunakan aktiva tetap jenis khusus sehingga pemberi pinjaman (bank) sulit memberikan pinjaman, dan kemungkinan perusahaan menggunakan modal sendiri dalam mendanai kebutuhan aktivanya.

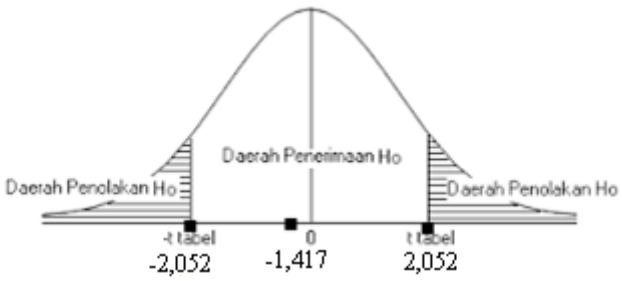


Gambar 4.16

Kurva Uji Hipotesis Parsial X_1 Terhadap Y

2. Variabel X_2 memiliki nilai -t hitung lebih kecil dari nilai -t tabel. Karena nilai t hitung (-1,417) < t tabel (1,70), maka Ho diterima. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan dari Profitabilitas (NPM) (X_2) terhadap Struktur

Modal (Y). Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis awal yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi akan menggunakan utang lebih kecil karena perusahaan mampu menyediakan dana yang cukup melalui laba ditahan dengan asumsi dividen yang dibagikan pada pemegang saham adalah tetap (Mohammadzadeh *et al*., 2013).



Gambar 4.17

Kurva Uji Hipotesis Parsial X_2 Terhadap Y

4.4.2 Pengujian Hipotesis Secara Simultan

Untuk mengetahui signifikan atau tidaknya suatu pengaruh dari variabel-variabel bebas secara bersama-sama atas suatu variabel tidak bebas digunakan uji F.

Ho : $\beta i = 0$ Tidak ada pengaruh yang signifikan dari Struktur Aktiva (X_1) dan Profitabilitas (NPM) (X_2), terhadap Struktur Modal(Y).

Ha : $\beta i \neq 0$ Ada pengaruh yang signifikan dari Struktur Aktiva (X_1) dan Profitabilitas (NPM) (X_2) terhadap Struktur Modal(Y).

Rumus pengujian pada koefisien regresi secara keseluruhan (simultan) sebagaiman yang diungkapkan Gujarati (2005:258) adalah sebagai berikut:

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

Untuk satu variabel bebas nilai R^2 sama dengan r^2. Statistic uji di atas mengikuti distribusi F dengan derajat bebas db_1 = k dan db_2 = n – K 1, dengan adalah banyaknya parameter. Adapun kriteria uji hipotesisnya adalah:

F hitung ≥ F tabel, dengan α = 5 % maka tolak H_0 artinya signifikan .

F hitung ≤ F tabel, dengan α = 5 % maka terima H_0 artinya tidak signifikan

Tabel 4.20

Uji Statistik F

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15110.352	2	7555.176	11.242	.000[a]
	Residual	18144.557	27	672.021		
	Total	33254.910	29			

a. Predictors: (Constant), NetProfitMargin, StrukturAktiva

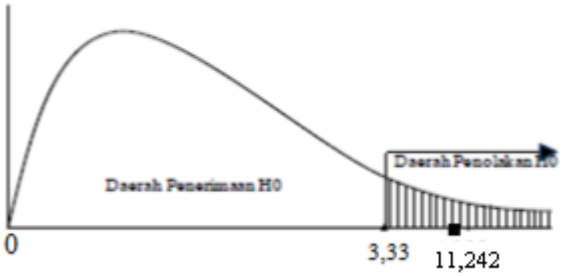
b. Dependent Variable: StrukturModal

Tabel 4.21

Pengujian Hipotesis Secara Parsial Overall (Uji F)

Fhitung	Df	F tabel	Sig	Keterangan	Kesimpulan
11,242	$df_1 = 2$	3,33	0,027	H_0 ditolak	Ada Pengaruh
	$df_2 = 29$				

Dari tabel diatas, diperoleh nilai F hitung sebesar 4,129. Karena nilai F hitung (11,242) > F tabel (3,3), maka Ho ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan dari Struktur Aktiva (X_1) dan Profitabilitas (NPM) (X_2) terhadap Struktur Modal (Y).



Gambar 4.18

Daerah Penerimanaan dan Penelokan H_0 Pada Uji Simultan Pengaruh Struktur Aktiva (X_1) dan *Net Profit Margin* (X_2) Terhadap Struktur Modal (Y)

BAB V
KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Dari hasil penelitian dan pembahasan data yang ada, mengenai pengaruh Struktur Aktiva dan Profitabilitas (NPM) terhadap Struktur Modal pada perusahaan sub sektor kimia yang tercatat di BEI periode 2010-2014, maka penulis dapat menarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Struktur Aktiva pada perusahaan sub sektor kimia yang tercatat di BEI dari 2010 sampai dengan tahun 2014 mengalami fluktuasi. Penurunan Struktur Aktiva terjadi karena dalam total aktiva keseluruhan, penurunan pada struktur aktiva akan menyebabkan adanya penurunan kemampuan perusahaan dalam memperoleh dana pinjaman, obligasi dan pengakusisian saham serta adanya melemahnya nilai tukar rupiah dalam doalr Amerika Serikat. Sedangkan peningkatan struktur aktiva terjadi karena proporsi aktiva tetap dalam total aktiva perusahaan secara keseluruhan meningkat. Meskipun ketidakpastian ekonomi dunia masih terus berlangsung perusahaan tetap harus optimis untuk meningkatkan kinerja disetiap perusahaan sektor kimia dimana dana pinjaman akan terus berputar.
2. Rasio Profitabilitas (NPM) pada perusahaan sub sektor kimia yang tercatat di BEI dari 2010 sampai dengan tahun 2014 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2011 terjadi penurunan penjualan yang sangat kritis karna terjadi harga penjualana produk kimia yang sangat mahal, sehingga

terjadi kerugian di berbagai perusahaan. Sedangkan peningkatan rasio profitabilitas (NPM) terjadi karena penjualan aset seperti tanah, rumah, ruko dan lain-lain dimana angka pendapatan yang tumbuh pada perusahaan oleh sebab itu kinerja penjualannya meningkat.

3. Struktur Modal pada perusahaan sub sektor kimia yang tercatat di BEI dari 2010 sampai dengan tahun 2014 cenderung terus mengalami kenaikan. Dimana pinjaman ke bank setiap perusahaan semakin tinggi yang menyebabkan hutang jangka panjang cenderung melonjak atau naik.
4. Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara Struktur aktiva dan Profitabilitas (NPM) terhadap Struktur modal sebagai berikut
    a. Secara parsial korelasi untuk hubungan Struktur aktiva dengan Struktur modal adalah sedang dan searah, jika Struktur aktiva mengalami kenaikan maka Struktur modal akan meningkat.
    b. Secara parsial korelasi untuk hubungan Profitabilitas (NPM) dengan Struktur modal rendah dan berlawanan, jika Rasio Profitabilitas (NPM) naik maka Struktur modal akan menurun.
    c. Secara simultan korelasi untuk hubungan Struktur aktiva dan Rasio Profitabilitas (NPM) dengan Struktur modal secara simultan adalah sedang dan searah, semakin besar Struktur aktiva dan Profitabilitas (NPM) akan diikuti oleh semakin besarnya

5.2 Saran

Berdasarkan penelitian dan kesimpulan di atas, penulis mencoba memberikan saran bagi Perusahaan sub sektor kimia yang tercatat di BEI pada periode 2010 sampai 2014 sebagai bahan pertimbangan perusahaan maupun untuk pihak lainnya mengenai Struktur aktiva, Profitabilitas (NPM) dan Struktur modal, yaitu sebagai berikut :

1. Perusahaan agar lebih meningkatkan kembali struktur aktiva karena jika perusahaan memiliki aktiva tetap lebih banyak (struktur aktiva besar) maka perusahaan akan lebih leluasa memperoleh sumber dana pinjaman karena memiliki agunan atau jaminan yang cukup besar, hal itu tentu dapat mendukung perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya secara maksimal.
2. Tingkat profitabilitas (NPM) yang dimiliki merugi maka setiap perusahaan sebelum menetapkan kebijakan struktur modalnya agar terlebih dahulu memperhatikan variabel *net profit margin* karena variabel tersebut dianggap merupakan faktor yang paling berpengaruh dalam menentukan struktur modal, agar perusahaan dapat memutuskan besarnya struktur modal yang sesuai sehingga dihasilkan kebijakan struktur modal yang optimal bagi perusahaan.
3. Struktur modal pada perusahaan sub sektor kimia yang tercatat di BEI cukup baik, hal tersebut harus dipertahankan dengan upaya terus meningkatkan profitabilitas sehingga perusahaan dapat menggunakan

modal sendiri dari laba bersih dalam pendanaannya bukan dari hutang jangka panjang.