

ANALISIS FAKTOR PENENTU STRUKTUR MODAL
(Studi Empiris pada Emiten di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2008-2010)



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-SYARAT MEMPEROLEH
GELAR SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

Oleh:

MUHAMAD YALIS
07390098

PEMBIMBING:

- 1. SUNARYATI, S.E., M.Si.**
- 2. M. KURNIA R. ABADI, S.E., M.M.**

**KEUANGAN ISLAM
FAKULTAS SYARIAH DAN HUKUM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2011**

ABSTRAK

Keputusan pendanaan dalam suatu perusahaan membutuhkan pertimbangan yang matang agar dapat menghasilkan struktur modal yang optimal. Salah satu cara yang digunakan dalam menentukan keputusan pendanaan perusahaan yaitu dengan cara menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Penelitian ini menggunakan lima macam variabel independen yang diduga dapat mempengaruhi struktur modal. Variabel ini diharapkan dapat digunakan pihak manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan pendanaan perusahaan. Variabel ini antara lain profitabilitas, ukuran perusahaan, *operating leverage*, pertumbuhan penjualan, dan pertumbuhan aktiva.

Penelitian ini dilakukan dengan pengamatan terhadap 11 perusahaan di *Jakarta Islamic Index* tahun 2008-2010 yang diambil dengan kriteria tertentu. Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan masing-masing perusahaan yang diambil dari *website* Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda dengan tujuan untuk mengukur hubungan sebab akibat antara variabel dependen dengan variabel independen yang telah dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya satu variabel independen yang signifikan mempengaruhi struktur modal, yaitu ukuran perusahaan, sedangkan variabel profitabilitas, *operating leverage*, pertumbuhan penjualan, dan pertumbuhan aktiva tidak signifikan mempengaruhi struktur modal.

Kata kunci: struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, *operating leverage*, pertumbuhan penjualan, pertumbuhan aktiva.

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Saudara Muhamad Yalis

Kepada :
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah
Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb

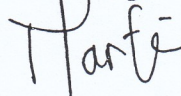
Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

Nama : Muhamad Yalis
NIM : 07390098
Judul : Analisis Faktor Penentu Struktur Modal (Studi Empiris
pada Emiten di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2008-2010)

sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah Jurusan / Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqsyahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih.
Wasslamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 14 Juni 2011
Pembimbing I



Sunaryati, S.E., M.Si.

NIP. 1975 1111 200212 2 002

SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Saudara Muhamad Yalis

Kepada:
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum
Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi, serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi saudara:

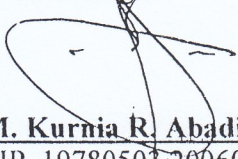
Nama : Muhamad Yalis
NIM : 07390098
Judul : Analisis Faktor Penentu Struktur Modal (Studi Empiris
pada Emiten di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2008-2010)

sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syari'ah dan Hukum Jurusan / Program Studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini, kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqsyahkan. Untuk itu, kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 14 Juni 2011
Pembimbing II


M. Kurnia R. Abadi, S.E., M.M.
NIP. 19780503 200604 1 002

Pengesahan Skripsi:
Skripsi dengan judul

: "Analisis Faktor Penentu Struktur Modal (Studi Empiris pada Emiten di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2008-2010)"

Yang dipersiapkan dan disusun oleh,

Nama : Muhamad Yalis

NIM : 07390098

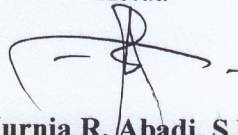
Telah dimunaqsyahkan pada : 21 Juni 2011

Nilai Munaqsyah : A/B

Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syari'ah Program Studi Keuangan Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Tim Munaqsyah

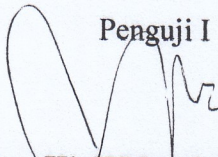
Ketua



M. Kurnia R. Abadi, S.E., M.M.

NIP. 19780503 200604 1 002

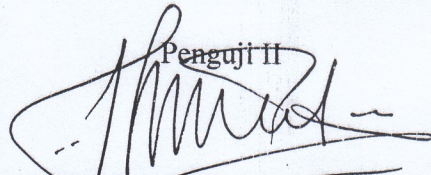
Penguji I



Dra. Hj. Widyarini, M.M.

NIP. 19600407 198601 2 002

Penguji II



M. Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc.

NIP. 19800314 200312 1 003

Yogyakarta, 28 Juni 2011

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Fakultas Syari'ah

Dekan,



Prof. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D.

NIP 19600417 198903 1 001

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Muhamad Yalis

NIM : 07390098

Jur/Prodi : Keuangan Islam

menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **Analisis Faktor Penentu Struktur Modal (Studi Empiris pada Emiten di Jakarta Islamic Index Tahun 2008-2010)** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain, kecuali pada bagian yang telah ditunjuk dan disebutkan dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti ada penyimpangan dalam karya ini maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.
Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 13 Juni 2011

Mengetahui,
Ka Prodi Keuangan Islam

Dr. M. Fakhri Husein, M.Si

Penyusun

Muhamad Yalis

MOTTO

“Saya datang, saya bimbingan, saya ujian, saya revisi dan saya menang!”

PERSEMBAHAN

***“Skripsi ini kupersembahkan untuk
Ibuku tercinta, Love u mom...”***

DAFTAR TRANSLITERASI PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bâ'	b	be
ت	Tâ'	t	te
ث	Sâ'	ś	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	j	je
ح	Hâ'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khâ'	kh	ka dan ha
د	Dâl	d	de
ذ	Zâl	z	zet (dengan titik di atas)
ر	Râ'	r	er
ز	zai	z	zet
س	sin	s	es
ش	syin	sy	es dan ye
ص	sâd	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	dâd	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	tâ'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	zâ'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘ain	‘	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	fâ'	f	ef
ق	qâf	q	qi
ك	kâf	k	ka
ل	lâm	l	`el
م	mim	m	`em
ن	nun	n	`en
و	wâwû	w	w
ه	hâ'	h	ha
ء	hamzah	,	apostrof
ي	yâ'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap Karena Syaddah Ditulis Rangkap

دة متّعدّ عدّة	Ditulis Ditulis	Muta‘addidah ‘iddah
-------------------	--------------------	------------------------

C. Ta’ Marbutah Di Akhir Kata

1. Bila dimatikan ditulis h

حكمة علة	ditulis Ditulis	Hikmah ‘illah
-------------	--------------------	------------------

(ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti salat, zakat dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

1. Bila diikuti dengan kata sandang ‘al’ serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

كرامة الأولياء	Ditulis	Karâmah al-auliya’
----------------	---------	--------------------

2. Bila ta’ marbutah hidup atau dengan harakat, fathah, kasrah dan dammah ditulis t atau h.

زكاة الفطر	Ditulis	Zakâh al-fiṭri
------------	---------	----------------

D. Vokal Pendek

فعل	fathah	ditulis ditulis	a fa’ala
ذكر	kasrah	ditulis ditulis	i zukira
يذهب	dammah	ditulis ditulis	u yazhabu

E. Vokal Panjang

1.	Fathah + alif جاهلية	ditulis ditulis	â jâhiliyyah
2.	fathah + ya' mati تنسى	ditulis ditulis	â tansâ
3.	kasrah + ya' mati كريم	ditulis ditulis	î karîm
4.	dammah + wawu mati فروض	ditulis ditulis	û furûd

F. Vokal Rangkap

1.	fathah + ya' mati بينكم	ditulis ditulis	ai bainakum
2.	fathah + wawu mati قول	ditulis ditulis	au qaul

G. Vokal Pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan Apostrof

انتم	ditulis	a'antum
أعدت	ditulis	u'iddat
لئن شكرتم	ditulis	La'in syakartum

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf Qomariyyah ditulis dengan menggunakan huruf “l”.

القرآن	ditulis	al-Qur'ân
القياس	Ditulis	Al-Qiyâs

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah ditulis dengan menggunakan huruf Syamsiyyah yang mengikutinya, dengan menghilangkan huruf l (el) nya.

السماء	Ditulis	as-Samâ'
الشمس	Ditulis	Asy-Syams

I. Huruf Besar

Huruf besar dalam tulisan latin digunakan sesuai dengan Ejaan Yang Disempurnakan (EYD).

J. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut penulisannya.

ذوي الفروض أهل السنة	ditulis ditulis	Żawî al-furûd ahl as-sunnah
-------------------------	--------------------	--------------------------------

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Segala puji dan syukur kehadiran Allah *Subhanahu wa Ta'ala* atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah dilimpahkan sejak penulis mencari ide, mengajukan, menyusun, hingga dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.

Alhamdulillah *Rabbil'alamin*, akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Faktor Penentu Struktur Modal (Studi Empiris pada Emiten di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2008-2010)”. Penyusunan skripsi ini dimaksudkan guna melengkapi dan memenuhi sebagian persyaratan untuk meraih gelar sarjana strata 1 program studi Keuangan Islam pada Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

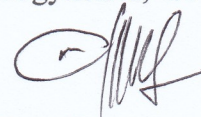
Penulis menyadari sepenuhnya bahwa tanpa kerja keras, ridho Allah SWT dan juga bimbingan serta bantuan dari banyak pihak, skripsi ini tidak akan pernah selesai. Untuk itu penulis mengucapkan banyak terima kasih, terutama kepada :

1. Prof. Dr. H. Musa Asy'ari, selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Prof. Drs. Yudian Wahyudi, MA., PhD selaku Dekan Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Dr. Muhammad Fakhri Husein, M.Si. selaku Ketua Program Studi.
4. Ibu Sunaryati, S.E., M.Si. dan Bapak M. Kurnia R. Abadi, S.E., M.M. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing dan mengarahkan dalam penulisan skripsi.

5. Semua dosen dan karyawan UIN Sunan Kalijaga yang telah mengajarkan ilmunya dan memberikan pelayanan selama penulis menempuh studi di kampus.
6. Orang tua penulis, Ibu Sati dan Dayun (alm) yang telah mendidik, membesarkan dan membiayai keperluan selama kuliah.
7. Semua keluarga penulis, Bang Olen, Bang Azul, Bang Samit, Bang Ucrit, Mpok Yuyun, Adekku Enje, serta keponakan-keponakan dirumah yang selalu mendo'akan, miss u all ☺.
8. D'ty yang selalu mendukung, mendo'akan, menyemangati baik suka maupun duka, serta sahabat-sahabatku, Vita, Arie, Indah, yang biasa meminjamkan laptopnya, Hadi, Ucen, Umar, Alul, Veny, Anna, Idonk, Nure, Dheru dan Gerry yang selalu mendo'akan yang terbaik buat penulis.
9. Teman-teman KUI 2007 yang tidak bisa disebutkan satu-persatu. Terimakasih atas semua bantuan, dukungan, dan motivasinya selama ini.

Penulisan skripsi ini tentunya masih jauh dari sempurna, sehingga kritik dan saran yang membangun dari pembaca sangat penulis harapkan untuk memperbaiki penulisan ini.

Yogyakarta, 28 Juni 2011



Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PENGESAHAN	v
HALAMAN PERNYATAAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN	viii
TRANSLITERASI	ix
KATA PENGANTAR	xiii
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	5
C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	6
D. Sistematika Pembahasan	6
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Telaah Pustaka	8
B. Kerangka Teoretik	10

1. Teori Struktur Modal	10
a. Teori Modigliani dan Miller	13
b. Teori Agensi.....	13
c. Teori <i>Signaling</i>	14
d. Teori <i>Pecking Order</i>	15
2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal	16
a. Profitabilitas	17
b. Ukuran Perusahaan.....	18
c. <i>Operating Leverage</i>	19
d. Pertumbuhan penjualan.....	20
e. Pertumbuhan Aktiva	20
C. Hipotesis	21
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian	26
B. Sumber dan Jenis Data	26
C. Metode Pengumpulan Data	27
D. Populasi	27
E. Variabel Penelitian	28
F. Teknik Analisis Data	30
BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum <i>Jakarta Islamic Index</i>	36
B. Analisis Data.....	38
1. Deskriptif Statistik	38

2. Uji Asumsi Klasik	41
a. Uji Normalitas	41
b. Uji Multikolinieritas	42
c. Uji Autokorelasi	43
d. Uji Heteroskedastisitas	45
3. Regresi Linier Berganda	45
4. Uji Hipotesis	47
a. Koefisien Determinasi	47
b. Uji F	48
c. Uji t	48
C. Pembahasan	49
1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur Modal	50
2. Pengaruh Ukuran perusahaan Terhadap Struktur Modal	52
3. Pengaruh <i>Operating Leverage</i> Terhadap Struktur Modal	53
4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal	56
5. Pengaruh Pertumbuhan Aktiva Terhadap Struktur Modal	58
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan	61
B. Saran	63
DAFTAR PUSTAKA	64
LAMPIRAN	66

DAFTAR TABEL

	Halaman
1. Tabel 4.1 Deskriptif Statistik	38
2. Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	42
3. Tabel 4.3 Hasil Multikolinearitas	42
4. Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi	44
5. Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	45
6. Tabel 4.6 Hasil Regresi Berganda	46
7. Tabel 4.7 Hasil Uji t	49

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
1. Perusahaan yang Berturut-turut masuk JII Tahun 2008-2010	I
2. Profil Perusahaan	II
3. Data Variabel Penelitian	XIV
4. Hasil Analisis Data	XV
5. <i>Curriculum Vitae</i>	XIX

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi yang semakin ketat dewasa ini membuat perusahaan berlomba meningkatkan nilai perusahaannya masing-masing. Salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan melalui peningkatan kemakmuran kepemilikan atau pemegang saham perusahaan tersebut. Keberadaan para pemegang saham dan peranan manajemen sangatlah penting dalam menentukan keuntungan yang ingin dicapai.

Perusahaan dituntut untuk mampu melihat dan memprediksi situasi yang akan terjadi di masa mendatang sehingga dapat mengelola fungsi-fungsi setiap manajemen perusahaan sebaik mungkin, baik produksi, sumber daya, maupun keuangannya agar dapat bersaing kuat dengan perusahaan lain. Keputusan yang diambil oleh manajer perusahaan dalam belanja perusahaan harus benar-benar dipertimbangkan secara teliti sumber dana yang akan dipilih karena sumber dana yang digunakan memiliki konsekuensi finansial yang berbeda. Dalam melakukan keputusan pendanaan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana ekonomis untuk membiayai pembelanjaan dan kegiatan usahanya agar memperoleh struktur modal yang dapat memberikan *return* maksimum namun dengan risiko yang minimum.¹

Struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa.

¹ Zaenal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal* (Yogyakarta: EKONISIA, 2005), hlm. 77.

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan.² Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham. Teori pertama yang berusaha menjelaskan struktur modal adalah *trade off*. Teori ini berasumsi bahwa struktur modal suatu perusahaan ditentukan dengan mempertimbangkan manfaat pengurangan pajak. Dalam keadaan ada pajak, penggunaan hutang akan memberikan manfaat berupa pengurangan pajak bagi perusahaan. Perusahaan perlu bekerja pada rasio hutang yang ditargetkan, yaitu pada struktur modal yang optimal yang akan memaksimumkan nilai perusahaan.³

Teori lain yang berhubungan dengan struktur modal adalah teori keagenan. Hubungan keagenan antara *principal* (pemilik/pemegang saham) dengan agen (manajemen) dapat memunculkan konflik, mengingat keduanya berupaya memaksimumkan utilitas masing-masing. Struktur modal kemudian disusun sedemikian rupa untuk mengurangi konflik kepentingan tersebut. Di negara berkembang, umumnya perusahaan dimiliki, dikendalikan, dan diatur oleh individu dan keluarga. Struktur kepemilikan demikian dapat menimbulkan masalah keagenan. Selain itu, manajemen yang juga pemilik dimungkinkan menyembunyikan informasi yang diketahuinya dari investor luar. Asimetri informasi ini pada gilirannya akan memunculkan hierarki dalam pilihan pendanaan perusahaan.⁴

Mengingat keputusan pendanaan merupakan keputusan penting yang secara langsung akan menentukan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan hidup dan berkembang, maka dalam penetapan struktur modalnya, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai faktor yang mempengaruhinya sebelum memutuskan sumber pendanaan yang akan dipilih. Beberapa faktor yang harus diperhatikan tersebut antara lain profitabilitas, ukuran perusahaan, *operating leverage*, pertumbuhan penjualan, dan pertumbuhan aktiva.

Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi

² Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2008), hlm. 225.

³ Zaenal Arifin, *Teori Keuangan*, hlm. 80-81.

⁴ Hendri Setyawan dan Sutopa, "Analisis Faktor Penentu Struktur Modal (Studi Kasus pada Emiten Syariah di Bursa Efek Syariah Tahun 2001-2004)", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5, No. 2, (September 2006), hlm. 204.

memungkinkan perusahaan melakukan sebagian besar pendanaan secara internal.⁵

Perusahaan dengan profitabilitas tinggi berarti semakin baik struktur modal perusahaannya.⁶

Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut, perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Bukti empirik menyatakan bahwa ukuran perusahaan berhubungan positif dengan rasio antara hutang dengan nilai buku ekuitas atau *debt to book value of equity ratio* sehingga berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.⁷

Penggunaan *operating leverage* pada perusahaan diharapkan adanya perubahan penjualan yang akan mengakibatkan perubahan laba sebelum bunga dan pajak yang lebih besar. Perusahaan dengan *operating leverage* sedikit memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menerapkan *leverage* keuangan (hutang) karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko bisnis yang lebih kecil.⁸

Perusahaan yang pertumbuhan penjualan relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula sehingga dapat menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan dengan pertumbuhan penjualan yang tidak stabil.⁹ Dengan pertumbuhan penjualan yang stabil, perusahaan cenderung mengalami pertumbuhan penjualan yang tinggi, sehingga perusahaan akan lebih berani dalam menggunakan hutang dan semakin tinggi struktur modalnya.¹⁰

⁵ Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Salemba Empat, 2006), hlm. 43.

⁶ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan*, hlm. 123.

⁷ *Ibid.*, hlm. 249.

⁸ Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Dasar-dasar Manajemen*, hlm. 42.

⁹ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan*, hlm. 248.

¹⁰ Suad Husnan, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang* (Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2000), hlm. 335-336.

Perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Lebih jauh, biaya emisi yang terkait dalam penjualan saham biasa melebihi biaya yang terjadi ketika menjual hutang, yang selanjutnya mendorong perusahaan yang tumbuh dengan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada hutang. Namun, pada waktu yang sama, perusahaan-perusahaan ini sering kali menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginan untuk menggunakan hutang.¹¹

Berbagai penelitian mencoba menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan dengan variabel yang berbeda. Berdasarkan penelitian terdahulu, hasil penelitian berbeda-beda dengan objek yang digunakan juga berbeda-beda. Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu, yaitu terlihat dari sampel dan variabel penelitian yang digunakan, serta perhitungan tahun yang berbeda. Penelitian ini menggunakan tahun yang berbeda dalam menjelaskan antara variabel dependen dengan variabel independennya, yaitu menggunakan variabel independen pada tahun $t-1$ untuk menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen pada tahun t . Penelitian ini akan menguji dan menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, antara lain profitabilitas, ukuran perusahaan, *operating leverage*, pertumbuhan penjualan, dan pertumbuhan aktiva. Variabel-variabel ini diharapkan dapat digunakan untuk memprediksi bagaimana pengaruhnya terhadap struktur modal perusahaan. Dengan mengetahui apa dan bagaimana faktor-faktor yang paling mempengaruhi struktur modal perusahaan, diharapkan dapat membantu pihak manajemen dalam menentukan kebutuhan dana guna mencapai struktur modal yang optimal.

¹¹ Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston, *Dasar-dasar Manajemen*, hlm. 43.

Berdasarkan uraian di atas penulis tertarik untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan emiten syariah di *Jakarta Islamic Index* (JII). Emiten syariah di JII dipilih karena merupakan kumpulan saham unggulan yang kegiatan operasionalnya tidak bertentangan dengan prinsip syariah yaitu tidak mengandung unsur riba, *gharar* (ketidakpastian), *maysir* (judi), serta tidak beroperasi pada hal-hal yang haram dalam syariat Islam. Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini berjudul **“ANALISIS FAKTOR PENENTU STRUKTUR MODAL (Studi Empiris pada Emiten di *Jakarta Islamic Index* Tahun 2008 - 2010)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, permasalahan yang akan dibahas dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan emiten di *Jakarta Islamic Index* periode 2008-2010?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan emiten di *Jakarta Islamic Index* periode 2008-2010?
3. Apakah *operating leverage* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan emiten di *Jakarta Islamic Index* periode 2008-2010?
4. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan emiten di *Jakarta Islamic Index* periode 2008-2010?
5. Apakah pertumbuhan aktiva berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan emiten di *Jakarta Islamic Index* periode 2008-2010?

C. Tujuan dan Kegunaan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menjelaskan pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, *operating leverage*, pertumbuhan penjualan, dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal perusahaan emiten di *Jakarta Islamic Index (JII)*.

Kegunaan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi pihak perusahaan, diharapkan dapat dijadikan bahan masukan agar dapat meningkatkan kinerja serta kegiatan yang dilakukan.
2. Bagi perguruan tinggi, diharapkan dapat memberikan informasi tentang pentingnya memahami variabel-variabel yang mempengaruhi struktur modal perusahaan di Indonesia.

D. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan merupakan uraian logis yang bersifat sementara menyangkut hubungan antara urutan suatu bab pembahasan dengan bab lainnya dan antara subbab pembahasan dengan subbab lainnya. Pembahasan dalam penelitian ini akan terdiri dari lima bab.

Bab pertama merupakan pendahuluan. Bab pertama meliputi latar belakang masalah penelitian, pokok masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, dan sistematika pembahasan.

Bab kedua merupakan landasan teori. Bab ini memaparkan telaah pustaka, kerangka teoretik, dan hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini.

Bab ketiga adalah metode penelitian. Bab ini mengulas jenis penelitian, sumber dan jenis data, populasi dan sampel penelitian, variabel yang digunakan dalam penelitian, serta teknik analisis data.

Bab keempat dari penelitian ini merupakan pemaparan tentang analisis dan pembahasan. Bab ini berisi gambaran umum objek penelitian, yaitu *Jakarta Islamic Index (JII)* serta analisis data.

Bab kelima adalah penutup. Bab ini berisi kesimpulan hasil penelitian yang dilakukan serta saran.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Penelitian ini menguji pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, *operating leverage*, pertumbuhan penjualan, dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal perusahaan emiten di *Jakarta Islamic Index* (JII). Pengujian ini dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan lima macam variabel tersebut. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, setelah melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data, analisis data, dan yang terakhir interpretasi hasil analisis mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, *operating leverage*, pertumbuhan penjualan, dan pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal dengan menggunakan data yang terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas, bebas autokorelasi dan tidak adanya heteroskedastisitas, maka dihasilkan kesimpulan sebagai berikut.

1. Pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *net profit margin* (NPM) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Berdasarkan hasil penelitian ini, profitabilitas memiliki tingkat risiko kesalahan 0,369, yang berarti tidak signifikan mempengaruhi struktur modal. Jadi, hipotesis yang menyatakan profitabilitas (NPM) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal ditolak atau H_0 diterima.
2. Pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal dengan risiko

kesalahan sebesar 0,001. Berdasarkan hasil ini, hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan diterima atau H_0 ditolak.

3. Pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *operating leverage* yang diproksikan dengan *degree of operating leverage* (DOL) berpengaruh negatif tidak signifikan mempengaruhi struktur modal. Tingkat risiko kesalahan variabel ini adalah sebesar 0,126, yang berarti lebih besar dari 0,05. Sehingga, hipotesis yang menyatakan *operating leverage* (DOL) berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan ditolak atau H_0 diterima.
4. Pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan (*growth sales*) berpengaruh negatif tidak signifikan mempengaruhi struktur modal dengan tingkat risiko kesalahan yang lebih besar dari 0,05, yaitu 0,391. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan pertumbuhan penjualan (*growth sales*) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan ditolak atau H_0 diterima.
5. Pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa pertumbuhan aktiva (*assets growth*) berpengaruh positif tidak signifikan mempengaruhi struktur modal. Pertumbuhan aktiva (*assets growth*) memiliki tingkat risiko kesalahan 0,414, yang berarti lebih besar dari 0,05 sehingga hipotesis yang menyatakan pertumbuhan aktiva (*growth of assets*) berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal perusahaan ditolak atau H_0 diterima.

B. Saran

1. Pihak manajemen perusahaan sebaiknya sebelum menetapkan kebijakan struktur modalnya agar terlebih dahulu memperhatikan variabel-variabel lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang mungkin lebih berpengaruh terhadap struktur modal.
2. Investor nampaknya perlu memperhatikan nilai struktur hutang perusahaan dengan tetap mempertimbangkan dampak positif maupun negatifnya. Dalam hal ini investor nampaknya perlu mencermati dari struktur hutang yang dimiliki perusahaan serta pemanfaatannya agar hutang yang dimiliki perusahaan dapat memiliki komposisi yang ideal dengan kemampuan dan tingkat pertumbuhan perusahaan.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat dilakukan dengan menambah jumlah sampel dan tidak hanya pada perusahaan di *Jakarta Islamic Index* saja.
4. Sebaiknya menggunakan variabel-variabel lain selain variabel yang digunakan, seperti menggunakan faktor kepemilikan saham oleh manajemen dan institusi, risiko bisnis, struktur aktiva dan likuiditas.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2008.
- Agus Widarjono, *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*, Yogyakarta: EKONOSIA, 2009.
- Ali Kesuma, "Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate* yang *Go Public* di BEI", *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 11, No. 1, (Maret 2009).
- Andri Soemitra, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Jakarta: PRENADA MEDIA GROUP, 2009.
- Aulia Mawaddah Anshory, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index*", *skripsi* Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga, 2009.
- Arli Warzuqni Fadhli, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* Di BEI Tahun 2005-2007", *skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, 2010.
- Asih Suko Nugroho, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Properti yang *Go Public* di Bursa Efek Jakarta untuk Periode 1994-2006", *tesis* Program Magister Manajemen Universitas Diponegoro, 2006.
- Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2011.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat, 2006.
- Hendri Setyawan dan Sutopa, "Analisis Faktor Penentu Struktur Modal (Studi Kasus pada Emiten Syariah di Bursa Efek Syariah Tahun 2001-2004)", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5 No. 2, (September, 2006).
- Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah*, Yogyakarta: EKONISIA, 2003.
- Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2009.
- Van Horne, James C, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta: Erlangga, 1994.

- Januarino Aditya, “Studi Empiris Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2000-2003”, *skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, 2006.
- Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: BPFE Yogyakarta, 2008.
- Laksmi Indi Hapsari, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008 (Studi Kasus pada Sektor *Automotive and Allied Product*)”, *skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, 2010.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2007.
- Mudrajad Kuncoro, *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*, Jakarta: Erlangga, 2003.
- Sarwoko, *Dasar-dasar Ekonometrika*, Yogyakarta: ANDI OFFSET, 2005.
- Soeratno dan Lincoln Arsyad, *Metode Penelitian untuk Ekonomi dan Bisnis*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN Yogyakarta, 1988.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: UPP AMP YKPN Yogyakarta, 2002.
- Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*, Yogyakarta: Penerbit Ekonisia, 2006.
- Yuhasril, “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Farmasi yang Telah *Go Public* di Bursa Efek Jakarta”, *Bulletin Penelitian*, No. 9, (Tahun 2006).
- Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma, “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur *Go Publik* di Bursa Efek Jakarta”, *Jurnal Sinergi Kajian Bisnis dan Manajemen*, Edisi Khusus *on Finance*, (2005).
- Zaenal Arifin. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Yogyakarta: EKONISIA, 2005.

Lampiran 1

**PERUSAHAAN YANG BERTURUT-TURUT MASUK JII
TAHUN 2008-2010**

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1	PT Astra Agro Lestari	AALI
2	PT Aneka Tambang	ANTM
3	PT Global Mediacom	BMTR
4	PT International Nickel Indonesia	INCO
5	PT Indocement Tunggul Prakasa	INTP
6	PT Kalbe Farma	KLBF
7	PT Bukit Asam	PTBA
8	PT Semen Gresik	SMGR
9	PT Timah	TINS
10	PT Telkom	TLKM
11	PT Unilever Indonesia	UNVR

Lampiran 2

PROFIL PERUSAHAAN

1. PT Astra Agro Lestari Tbk.

PT Astra Agro Lestari Tbk berawal dari PT Astra Internasional yang ingin mendirikan sebuah perusahaan di bidang pertanian yang bertujuan untuk mengembangkan perkebunan singkong seluas 2.000 hektar yang kemudian diubah menjadi perkebunan karet. Melihat prospek bisnis perkebunan kelapa sawit yang bagus, pada tahun 1984 perusahaan ini memutuskan untuk menjelajah bisnis perkebunan kelapa sawit dengan mengakuisisi PT Tunggal Perkasa Plantations yang memiliki perkebunan kelapa sawit seluas 15.000 hektar di propinsi Riau. Pada tanggal 3 Oktober 1988, PT Astra Internasional mendirikan PT Surya Cakrawala sebagai anak perusahaan baru. Kemudian pada tahun 1989 nama perusahaan diubah menjadi PT Astra Agro Niaga. Pada tahun 1997 PT Astra Agro Niaga merger dengan PT Suryaraya Bahtera dan berubah nama lagi menjadi PT Astra Agro Lestari.

Pada tanggal 9 Desember 1997, PT Astra Agro Lestari (AALI) menjadi perusahaan publik dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya, yang kemudian merger menjadi Bursa efek Indonesia (BEI). Pada penawaran perdana (IPO), perusahaan menawarkan 125.800.000 saham kepada masyarakat dengan harga RP. 1.550 per saham. Pada tahun terakhir, saham PT Astra Agro Lestari (AALI) diperdagangkan sebesar Rp. 26.200 per saham. Sebagai salah satu produsen minyak kelapa sawit PT Astra

Agro Lestari Tbk saat ini mengelola area perkebunan sebesar 263.281 hektar. Perkebunan itu tersebar di Sumatra, Kalimantan dan Sulawesi dengan usia rata-rata 14 tahun. Tahun 2010 ini karyawan tetap PT Astra Agro Lestari tercatat sebanyak 24.081 karyawan.¹

2. PT Aneka Tambang Tbk.

PT Aneka Tambang Tbk atau Antam merupakan perusahaan pertambangan yang terdiversifikasi dan terintegrasi secara vertikal yang berorientasi ekspor. Melalui wilayah operasi yang tersebar di seluruh Indonesia yang kaya akan bahan mineral, kegiatan Antam mencakup eksplorasi, penambangan, pengolahan serta pemasaran dari sumber daya mineral yang dimiliki. Antam didirikan sebagai Badan Usaha Milik Negara pada tahun 1968 melalui merger beberapa perusahaan pertambangan nasional yang memproduksi komoditas tunggal. Untuk mendukung pendanaan proyek ekspansi feronikel, pada tahun 1997 Antam menawarkan 35% sahamnya ke publik dan mencatatkannya di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 1999, Antam mencatatkan sahamnya di Australia dengan status *foreign exempt entity* dan pada tahun 2002 status ini ditingkatkan menjadi ASX Listing yang memiliki ketentuan lebih ketat.

Strategi perusahaan adalah berfokus pada komoditas inti nikel, emas, dan bauksit melalui peningkatan output produksi untuk meningkatkan pendapatan serta menurunkan biaya per unit. Melalui perolehan kas sebanyak-banyaknya, perusahaan memastikan akan memiliki dana yang cukup untuk memenuhi kewajiban, mendanai pertumbuhan, dan membayar dividen. Untuk menurunkan

¹ Situs resmi PT Astra Agro Lestari, <http://www.astra-agro.co.id>, Akses 1 Mei 2011

biaya, perusahaan harus beroperasi lebih efisien dan produktif serta meningkatkan kapasitas untuk memanfaatkan adanya skala ekonomis.²

3. PT Global Mediacom Tbk.

PT Global Mediacom Tbk merupakan sebuah perusahaan yang bergerak dalam bidang investasi pada perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang usaha media dan telekomunikasi. Global Mediacom berpusat di Jakarta, Indonesia, Saat ini mayoritas sahamnya dimiliki oleh Bhakti Investama. Global Mediacom didirikan pada tahun 1981 dengan nama PT Bimantara Citra. Pada tahun 1993, Bimantara Citra mencatatkan sahamnya pada Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia). Perusahaan yang sejak tahun 2007 berganti nama menjadi PT Global Mediacom ini mendirikan RCTI pada tahun 1989 dan meresmikan sebagai stasiun televisi swasta pertama. Sempat juga menghimpun MTV Asia dan Nickelodeon Indonesia pada tahun yang sama.

Pada tahun 1991, merintis berdirinya PT Sindo Citra Media (sekarang bernama PT Surya Citra Media), dan mendirikan Trijaya FM dan Surya Citra Televisi (SCTV). TPI (sekarang bernama MNCTV), diambil alih pada tahun 2006 menyusul Global TV (sejak tahun 2002), Radio Dangdut TPI (sekarang bernama Radio Dangdut Indonesia), Koran SINDO, Majalah TRUST, Genie, ARH Global dan Women Radio (sekarang bernama V Radio) (sejak tahun 2005), Realita, Mom and Kiddie, serta Okezone.com. Sejak tahun 2006, tercatat lebih banyak saham di Bursa Efek Jakarta (sekarang bernama Bursa Efek Indonesia).

² Situs resmi PT Aneka tambang Tbk, <http://www.antam.com>, akses 1 Mei 2011

Pada tahun 1997, atas permintaan Viacom Indonesia dan Bhakti Investama, menghimpun semua stasiun yang didirikan tahun 1987-1991 dalam satu kelompok bernama Media Nusantara Citra. Direktur Utama Global Mediacom saat ini adalah Hary Tanoesoedibjo.³

4. PT International Nickel Indonesia Tbk.

PT International Nickel Indonesia Tbk atau PT Inco merupakan perusahaan penghasil nikel dalam matte, yaitu produk setengah jadi yang diolah dari bijih laterit di fasilitas pertambangan dan pengolahan terpadu dekat Sorowako, Sulawesi. Seluruh produksi PT Inco dijual dalam Dolar Amerika Serikat berdasarkan kontrak-kontrak jangka panjang untuk dimurnikan di Jepang. Sebanyak 58,73% saham Perseroan dimiliki oleh Vale Inco dari Kanada, satu produsen nikel terkemuka di dunia dan 20,09 persen oleh Sumitomo Metal Mining Co.,Ltd., Jepang, sebuah perusahaan tambang dan peleburan penting. Selain itu 20,14 persen saham PT Inco dimiliki publik dan selebihnya oleh empat perusahaan Jepang lain.

Pada bulan Januari, PT Inco terpilih dari enam perusahaan untuk merundingkan sebuah kontrak karya. 25 Juli, Akta pendirian disahkan dan didaftarkan dan saat itulah perusahaan baru PT Internasional Nickel Indonesia (PT Inco) berdiri secara resmi. Tidak lama setelahnya, sebuah kontrak karya ditandatangani oleh pemerintah Indonesia dan PT Inco. Kegiatan eksplorasi

³ Wikipedia Indonesia, http://id.wikipedia.org/wiki/Global_Mediacom, Akses 1 Mei 2011

berskala penuh pun dimulai segera dengan daerah eksplorasi seluas 6,6 juta hektar yang mencakup Sulawesi Selatan, Sulawesi Tengah dan Sulawesi Tenggara.⁴

5. PT Indocement Tungal Perkasa Tbk.

PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk. (“Indocement” atau “Perseroan”) telah menjadi produsen semen berkualitas yang terkemuka di Indonesia sejak tahun 1975. Heidelberg Cement Group yang berbasis di Jerman menjadi pemegang saham mayoritas Indocement. Indocement memiliki tiga kompleks pabrik, yang secara keseluruhan meliputi 12 pabrik. Kompleks Pabrik Citeureup di Bogor, Jawa Barat, yang mengoperasikan 9 pabrik, adalah salah satu kompleks pabrik semen terbesar di dunia. Dua kompleks pabrik lainnya berlokasi di Palimanan, Cirebon, Jawa Barat, dengan dua pabrik; dan di Tarjun, Kotabaru, Kalimantan Selatan, dengan sebuah pabrik. Pada tahun 2010, Indocement menambah kapasitas produksi sebesar 1,5 juta ton semen per tahun di Pabrik Palimanan. Hal ini menambah total kapasitas produksi terpasang Perseroan menjadi 18,6 juta ton semen per tahun.

Indocement menawarkan beberapa jenis produk semen yang dipasarkan dengan merek “Tiga Roda”. Termasuk di dalamnya adalah *Portland Composite Cement* (PCC), Semen Ordinary Portland (Tipe I, Tipe II, dan Tipe V), Semen Sumur Minyak (Oil Well Cement), Semen Putih dan Mortar Putih TR30. Indocement adalah satu-satunya produsen Semen Putih di Indonesia. Penjualan terbesar dari Perseroan berasal dari PCC, yang diperkenalkan pada tahun 2005.

⁴ Situs Resmi PT Internasional Nickel Indonesia, <http://www.pt-inco.co.id>, Akses 1 Mei 2011

Semen ini menggunakan bahan baku alternatif untuk mengurangi rasio klinker, yang juga meningkatkan daya tahan serta resistensi terhadap erosi cuaca dan kimia. Penggunaan bahan baku alternatif dapat mengurangi pemakaian energi dan emisi CO₂, serta merupakan bagian utama dari komitmen Indocement untuk menjaga kelestarian lingkungan di seluruh kegiatan operasinya.

Saham Indocement tercatat di Bursa Efek Indonesia. Pada tanggal 30 Desember 2010, Perseroan memiliki kapitalisasi pasar sebesar Rp58.716 miliar. Indocement dan anak perusahaannya mempekerjakan 5.982 karyawan pada akhir tahun 2010.⁵

6. PT Kalbe Farma Tbk.

PT Kalbe farma Tbk merupakan perusahaan multinasional yang memproduksi farmasi, suplemen, nutrisi dan layanan kesehatan yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. PT. Kalbe Farma Tbk (“Perseroan” atau “Kalbe”) didirikan pada tahun 1966, oleh 6 bersaudara, yaitu Khouw Lip Tjoen, Khouw Lip Hiang, Khouw Lip Swan, Boenjamin Setiawan, Maria Karmila, F. Bing Aryanto. PT Kalbe Farma telah jauh berkembang dari awal mulanya sebagai usaha farmasi yang dikelola di garasi rumah pendirinya di wilayah Tanjung Priok Jakarta Utara. Grup Kalbe menangani portofolio merek yang handal dan beragam untuk produk obat resep, obat bebas, minuman energi dan nutrisi, yang dilengkapi dengan kekuatan bisnis usaha kemasan dan distribusi.

⁵ Situs resmi PT Indocement Tunggal Perkasa Tbk, <http://www.indocement.co.id/aspx/>, Akses 1 Mei 2011

Kalbe memiliki 10 cabang di luar negeri yaitu: negara ASEAN (Singapura, Filipina, Malaysia, Thailand, Kamboja, Vietnam, Myanmar), Sri Lanka, Nigeria dan Afrika Selatan. Perusahaan ini telah jauh berkembang dari awal mulanya sebagai usaha farmasi yang dikelola di garasi rumah pendirinya di wilayah Jakarta Utara. Saat ini, Kalbe adalah salah satu perusahaan farmasi terbesar di Asia Tenggara yang sahamnya telah dicatat di bursa efek dengan nilai kapitalisasi pasar di atas US\$ 1 miliar dan penjualan melebihi Rp 7 triliun. Posisi kas yang sangat baik saat ini juga memberikan fleksibilitas yang luas dalam pengembangan usaha Kalbe di masa mendatang.⁶

7. PT Bukit Asam Tbk.

Sejarah pertambangan batubara di Tanjung Enim dimulai sejak zaman kolonial Belanda tahun 1919 dengan menggunakan metode penambangan terbuka (open pit mining) di wilayah operasi pertama, yaitu di Tambang Air Laya. Selanjutnya mulai 1923 beroperasi dengan metode penambangan bawah tanah (underground mining) hingga 1940, sedangkan produksi untuk kepentingan komersial dimulai pada 1938. Seiring dengan berakhirnya kekuasaan kolonial Belanda di tanah air, para karyawan Indonesia kemudian berjuang menuntut perubahan status tambang menjadi pertambangan nasional. Pada 1950, Pemerintah RI kemudian mengesahkan pembentukan Perusahaan Negara Tambang Arang Bukit Asam (PN TABA).

⁶ Wikipedia Indonesia, http://id.wikipedia.org/wiki/Kalbe_Farma, Akses 1 Mei 2011

Pada 1981, PN TABA kemudian berubah status menjadi Perseroan Terbatas dengan nama PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk, yang selanjutnya disebut Perseroan. Dalam rangka meningkatkan pengembangan industri batubara di Indonesia, pada 1990 Pemerintah menetapkan penggabungan Perum Tambang Batubara dengan Perseroan. Sesuai dengan program pengembangan ketahanan energi nasional, pada 1993 Pemerintah menugaskan Perseroan untuk mengembangkan usaha briket batubara. Pada 23 Desember 2002, Perseroan mencatatkan diri sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia dengan kode “PTBA”.⁷

8. PT. Semen Gresik Tbk.

PT Semen Gresik (Persero) Tbk. merupakan perusahaan yang bergerak di bidang industri semen. Diresmikan di Gresik pada tanggal 7 agustus 1957 oleh Presiden RI pertama dengan kapasitas terpasang 250.000 ton semen per tahun. Pada tanggal 8 Juli 1991 Semen Gresik tercatat di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya serta merupakan BUMN pertama yang go public dengan menjual 40 juta lembar saham kepada masyarakat. Komposisi pemegang sahamnya adalah Negara RI 73% dan masyarakat 27%. Pada tanggal 17 September 1998. Pemerintah melepas kepemilikan sahamnya di SGG sebesar 14% melalui penawaran terbuka yang dimenangkan oleh Cemex S.A. de C.V., perusahaan semen global yang berpusat di Mexico. Komposisi kepemilikan saham kembali menjadi Negara RI 51%, masyarakat 35%, dan Cemex 14%. Pada tanggal 30

⁷ Situs resmi PT Bukit Asam, <http://ptba.co.id/id/about/content/id/17>, Akses 2 Mei 2011

September 1999, komposisi kepemilikan saham kembali berubah menjadi Negara RI 51%, masyarakat 23.5% dan Cemex 25.5%.

Pada tahun 1991, PT Semen Gresik (Persero) Tbk. (Perseroan) merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) pertama yang menjual sahamnya kepada masyarakat (*go public*) dengan melakukan penawaran umum atas 40.000.000 (empat puluh juta) saham biasa atas nama dengan nilai nominal Rp. 1.000,00 (seribu Rupiah) setiap saham dengan harga penawaran Rp. 7.000,00 (tujuh ribu Rupiah) setiap saham. Pada tanggal 8 Juli 1991, Perseroan mencatatkan seluruh sahamnya pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya.⁸

9. PT. Timah Tbk.

PT Timah (Persero) Tbk adalah perusahaan milik negara (BUMN) yang bergerak dibidang pertambangan timah. Sekitar 35% dari kepemilikannya dimiliki oleh publik yang menjadikan perseroan ini *go public*. Hal ini sejalan dengan tujuan pemerintah untuk membuat perusahaan ini mandiri dan transparan dalam pengoperasiannya. Sebagai perusahaan penambangan timah terbesar di Indonesia dan juga sekaligus eksportir timah terbesar dunia, PT Timah (Persero) Tbk menguasai hak penambangan timah seluas 522.460 hektar dengan 114 kuasa pertambangan (KP) baik di darat (*Onshore*) maupun di laut (*Offshore*) dengan wilayah operasi yang meliputi provinsi Bangka Belitung dan Provinsi Kepulauan Riau yang dikenal sebagai *Indonesian Tin Belt*.

Tahun 1953 – 1958, ketiga perusahaan Belanda yaitu BTW menjadi PN Tambang Timah Bangka, GMB menjadi PN Tambang Timah Belitung, SITEM

⁸ Situs resmi PT Semen Gresik, <http://www.semengresik.com>, Akses 2 Mei 2011

menjadi PN Tambang Timah Singkep dilebur menjadi Perusahaan Negara (PN) Tambang Timah. PN Tambang Timah diubah menjadi perusahaan perseroan dengan nama PT. Tambang Timah (persero) yang seluruh sahamnya dimiliki pemerintah Indonesia. Kemudian pada tahun 1995 Perusahaan melakukan penawaran saham umum perdana dan sejak saat itu 35% saham dimiliki publik sementara 65% tetap dimiliki pemerintah Indonesia.⁹

10. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk.

Pada tanggal 07 Mei 1997, 4(empat) perusahaan yaitu PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk (35%), PT. Rajawali Citra Televisi Indonesia (RCTI) (25%), PT. Megacell Media (20%) dan PT. Datakom Asia (20%) sepakat mendirikan perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa Televisi berbayar dan Internet dengan nama PT. Indonusa Telemedia (Telkomvision). Perseroan dalam perjalannya mengalami perubahan kepemilikan saham dan terakhir pada bulan Juni 2008 terjadi perubahan kepemilikan saham dari Datakom Asia kepada PT. Multimedia Nusantara (METRA), sehingga Perseroan dimiliki 98,75% oleh PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk dan 1,25% dimiliki oleh PT. Multimedia Nusantara (METRA) langkah strategis ini selaras dengan tujuan TELKOMGroup dalam mengembangkan lini bisnisnya dengan konsep TIME “Telekomunikasi, Informasi, Media dan Edutainment”.

Perkembangan Perseroan juga menuntut pengembangan sumber daya manusia baik jumlah maupun kualitasnya. Pada akhir tahun 2009 perseroan memiliki 334 karyawan yang sebelumnya di tahun 2008 berjumlah 233 yang

⁹ Situs resmi PT Timah Tbk, <http://www.timah.com>, Akses 2 Mei 2011

tersebar diseluruh Indonesia, dengan komposisi dari berbagai disiplin pendidikan dan keahlian dengan komposisi terbesar adalah berusia produktif. Dalam rangka meningkatkan kompetensi karyawan, perseroan telah membuat program pengembangan SDM dalam berbagai bentuk untuk menstimulus peningkatan kinerja dan inovasi serta kreativitas guna memajukan perseroan.¹⁰

11. PT Unilever Indonesia Tbk.

Sejak didirikan pada 5 Desember 1933, Unilever Indonesia telah tumbuh menjadi salah satu perusahaan terdepan untuk produk Home and Personal Care serta Foods & Ice Cream di Indonesia. Rangkaian Produk Unilever Indonesia mencakup brand-brand ternama yang disukai di dunia seperti Pepsodent, Lux, Lifebuoy, Dove, Sunsilk, Clear, Rexona, Vaseline, Rinso, Molto, Sunlight, Walls, Blue Band, Royco, Bango, dan lain-lain.

Saham perseroan pertama kali ditawarkan kepada masyarakat pada tahun 1981 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak 11 Januari 1982. Pada akhir tahun 2009, saham perseroan menempati peringkat ketujuh kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia. Perseroan memiliki dua anak perusahaan : PT Anugrah Lever (dalam likuidasi), kepemilikan Perseroan sebesar 100% (sebelumnya adalah perusahaan patungan untuk pemasaran kecap) yang telah konsolidasi dan PT Technopia Lever, kepemilikan Perseroan sebesar 51%, bergerak di bidang distribusi ekspor, dan impor produk dengan merek Domestos Nomos.

Perseroan memiliki enam pabrik di Kawasan Industri Jababeka, Cikarang, Bekasi, dan dua pabrik di Kawasan Industri Rungkut, Surabaya, Jawa Timur,

¹⁰ Situs resmi PT Telkom Indonesia, <http://www.telkom.co.id>, Akses 2 Mei 2011

dengan kantor pusat di Jakarta. Produk-produk Perseroan berjumlah sekuitar 32 brand utama dan 700 SKU, dipasarkan melalui jaringan yang melibatkan sekitar 370 distributor independen yang menjangkau ratusan ribu toko yang tersebar di seluruh Indoneisa. Produk-produk tersebut didistribusikan melalui pusat distribusi milik sendiri, gudang tambahan, depot dan fasilitas distribusi lainnya.¹¹

¹¹ Situs resmi PT Unilever Indonesia, <http://www.unilever.co.id/id/>, Akses 2 Mei 2011

Lampiran 3

DATA VARIABEL PENELITIAN

Tahun	Nama	DER	NPM	LnPenj	AG	SG	DOL
2008	AALI	0.23	0.33	29.42	0.23	0.53	1.86
	ANTM	0.22	0.43	30.12	0.65	1.13	1.61
	BMTR	0.63	0.32	29.15	0.77	1.3	0.6
	INCO	0.21	0.5	30.72	-0.08	0.8	1.56
	INTP	0.33	0.22	29.62	0.05	0.16	3.12
	KLBF	0.38	0.1	29.58	0.11	0.15	0.35
	PTBA	0.51	0.18	29.05	0.28	0.17	2.19
	SMGR	0.3	0.18	29.89	0.14	0.1	3.47
	TINS	0.34	0.21	29.78	0.45	1.1	5.63
	TLKM	1.38	0.22	31.72	0.09	0.16	1.42
	UNVR	1.1	0.16	30.16	0.15	0.11	3.83
2009	AALI	0.18	0.32	29.73	0.22	0.37	0.44
	ANTM	0.26	0.14	29.89	-0.15	-0.2	3.9
	BMTR	0.6	0.08	29.31	-0.12	0.17	-2.38
	INCO	0.28	0.28	30.28	0.14	-0.36	1.83
	INTP	0.24	0.18	29.91	0.12	0.34	1.62
	KLBF	0.39	0.09	29.7	0.11	0.12	0.09
	PTBA	0.4	0.24	29.61	0.53	0.75	2.37
	SMGR	0.26	0.21	30.13	0.25	0.27	1.52
	TINS	0.42	0.15	29.83	0.15	0.06	-4.05
	TLKM	1.22	0.17	31.74	0.11	0.02	-7.48
	UNVR	1.02	0.15	30.38	0.22	0.24	-0.79
2010	AALI	0.19	0.22	29.64	0.16	-0.09	2.52
	ANTM	0.28	0.07	29.8	-0.03	-0.09	6.49
	BMTR	0.64	0.03	29.25	-0.02	-0.06	-3.69
	INCO	0.3	0.73	28.41	-0.06	-0.85	-0.43
	INTP	0.17	0.26	29.99	0.18	0.08	6.16
	KLBF	0.23	0.1	29.84	0.14	0.15	2.41
	PTBA	0.36	0.19	30.3	0.32	0.99	0.43
	SMGR	0.29	0.04	29.82	0.22	-0.27	-1.06
	TINS	0.4	0.04	29.67	-0.16	-0.15	4.5
	TLKM	0.98	0.17	31.85	0.07	0.12	0.12
	UNVR	1.15	0.17	30.54	0.15	0.17	3.02

Lampiran 4

HASIL ANALISIS DATA

Tabel 1

Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	33	.17	1.38	.4813	.34224
NPM	33	.03	.73	.2084	.14190
Size	33	28.41	31.85	29.9635	.73113
DOL	33	-7.48	6.49	1.3084	2.91668
GS	33	-.85	1.30	.2273	.45302
AG	33	-.16	.77	.1637	.20837
Valid N (listwise)	33				

Tabel 2

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters(a,b)	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.25536143
Most Extreme Differences	Absolute	.139
	Positive	.139
	Negative	-.082
Kolmogorov-Smirnov Z		.796
Asymp. Sig. (2-tailed)		.551

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 3

Hasil Uji Multikolinearitas

		Coefficients(a)						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-7.324	2.144		-3.416	.002		
	NPM	-.326	.356	-.135	-.914	.369	.945	1.058
	Size	.263	.071	.563	3.715	.001	.898	1.113
	DOL	-.027	.017	-.233	-1.581	.126	.949	1.054
	GS	-.144	.165	-.190	-.872	.391	.435	2.300
	AG	.296	.357	.181	.830	.414	.436	2.295

a. Dependent Variable: DER

Tabel 3

Hasil Uji Autokorelasi

Autocorrelations

Series: Unstandardized Residual

Lag	Autocorrelation	Std. Error(a)	Box-Ljung Statistic		
	Value	df	Sig.(b)	Value	df
1	.023	.166	.019	1	.891
2	-.093	.164	.340	2	.844
3	-.044	.161	.415	3	.937
4	.168	.158	1.534	4	.821
5	-.302	.156	5.305	5	.380
6	-.264	.153	8.285	6	.218
7	.110	.150	8.822	7	.266
8	.078	.147	9.105	8	.334
9	-.247	.144	12.044	9	.211
10	-.161	.141	13.341	10	.205
11	.361	.138	20.169	11	.043
12	.008	.135	20.172	12	.064
13	-.097	.132	20.718	13	.079
14	-.026	.128	20.760	14	.108
15	.275	.125	25.628	15	.042
16	-.088	.121	26.153	16	.052

a. The underlying process assumed is independence (white noise).

b. Based on the asymptotic chi-square approximation.

Tabel 5

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients(a)					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-.925	1.185		.442
	NPM	.098	.197	.093	.624
	Size	.036	.039	.177	.364
	DOL	.003	.010	.064	.735
	GS	-.134	.091	-.407	.151
	AG	.305	.197	.425	.134

a Dependent Variable: AbsUt

Tabel 6

Hasil Uji R²

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.666(a)	.443	.340	.27800

a Predictors: (Constant), AG, DOL, Size, NPM, GS

Tabel 7

Hasil Uji F

ANOVA(b)					
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	Sig.
1	Regression	1.661	5	.332	.005(a)
	Residual	2.087	27	.077	
	Total	3.748	32		

a Predictors: (Constant), AG, DOL, Size, NPM, GS

b Dependent Variable: DER

Tabel 8

Hasil Uji t

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-7.324	2.144		-3.416	.002
	NPM	-.326	.356	-.135	-.914	.369
	Size	.263	.071	.563	3.715	.001
	DOL	-.027	.017	-.233	-1.581	.126
	GS	-.144	.165	-.190	-.872	.391
	AG	.296	.357	.181	.830	.414

a. Dependent Variable: DER

Lampiran 5

Curriculum Vitae

Nama	: Muhamad Yalis
Tempat / tanggal lahir	: Bekasi, 08 September 1988
Alamat	: Jln. Khaibar No.29. RT 002 RW 003 Mustikajaya. Kota Bekasi. 17155
Nama Orang Tua	: Dayun (Alm) dan Sati
Riwayat pendidikan	: - SDN Cimuning II Bekasi 1995 - 2001 - MTs Khairul Bariyyah Bekasi 2001 - 2004 - MA Khairul Bariyyah Bekasi 2004 – 2007 - UIN Sunan Kalijaga tahun 2007-2011
Pengalaman organisasi	: - Organisasi Pelajar Khairul Bariyyah (OPKB) - Gerakan Remaja Dakwah (GERADAK) - Forum Studi Ekonomi Islam - Forum Silaturahmi Studi Ekonomi Islam
Pengalaman kerja	: - Operator warnet 3net 2008 - 2009 - Operator warnet Vidinet 2009 - 2010 - Operator warnet Dotnet 2010 - sekarang - Marketing BMT El-Bummi 2011 - sekarang