

**PENGARUH RASIO AKTIVA TETAP, TARIF PAJAK, RISIKO BISNIS,  
PERTUMBUHAN AKTIVA DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN  
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN KELOMPOK  
JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2006-2010**



**SKRIPSI**

**DISUSUN DAN DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA  
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT  
GUNA MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU DALAM  
ILMU EKONOMI ISLAM**

**OLEH :**

**ASTRIA DEWI HM  
05390062**

**PEMBIMBING :**

- 1. Dr. H. SYAFIQ M. HANAFI, S.Ag, M.Ag.**
- 2. SUNARYATI, SE, M.Si.**

**PRODI KEUANGAN ISLAM  
FAKULTAS SYARI'AH DAN HUKUM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA  
YOGYAKARTA  
2012**

## Abstraksi

Modal sangat penting bagi suatu perusahaan karena modal digunakan untuk kegiatan operasional dan aktivitas perusahaan, selain itu modal juga digunakan untuk pengembangan bisnis. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan seberapa banyak modal yang diperlukan untuk membiayai bisnisnya. Salah satu masalah dalam pengambilan keputusan pendanaan adalah bagaimana menetapkan struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal optimal dibentuk dengan menyeimbangkan keuntungan dari penghematan pajak atas penggunaan hutang. Struktur modal merupakan suatu pilihan pendanaan perusahaan antara utang dan ekuitas. Banyak model yang digunakan untuk menjelaskan mengenai perilaku pendanaan perusahaan. Teori yang menjelaskan hal tersebut antara lain *static trade-off theory*, *pecking order theory*, dan teori keagenan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan mengkaji pengaruh rasio aktiva tetap, tarif pajak, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva dan struktur kepemilikan terhadap struktur modal pada perusahaan kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2006-2010.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 7 perusahaan dengan periode 5 tahun yaitu tahun 2006-2010 sehingga data berjumlah 35, cara pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel diambil dari populasi dengan menggunakan pertimbangan atau kriteria tertentu.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data ICMD dan laporan keuangan tahunan perusahaan yang masuk dalam kelompok JII selama tahun 2006-2010. Data yang diperoleh dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menjelaskan pengaruh kelima variabel tersebut terhadap struktur modal.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dari kelima variabel independen bahwa terdapat tiga variabel yang signifikan yaitu rasio aktiva tetap, risiko bisnis dan struktur kepemilikan sedangkan variabel tarif pajak dan pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Secara keseluruhan, kelima variabel tersebut mampu menjelaskan variabel dependen (struktur modal) dengan prosentase yang cukup tinggi (46,6%) sehingga sisanya sebesar 53,4% dijelaskan oleh variabel lain yang belum teridentifikasi dalam penelitian ini.

Kata kunci : Struktur Modal, *leverage*, *theory agency*, *pecking order theory* dan *trade off theory*.



**SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal : Skripsi Saudari Astria Dewi HM

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum  
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

di Yogyakarta.

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

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

Nama : Astria Dewi HM

NIM : 05390062

Judul Skripsi : **Pengaruh Rasio Aktiva Tetap, Tarif Pajak, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aktiva Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2006-2010**

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 dimunaqosahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 18 Dzulhijjah 1432H  
14 November 2011 M

Pembimbing I

Dr. H. Syafiq M. Hanafi, S.Ag, M.Ag.  
NIP. 19670518 199703 1 003



**SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI**

Hal : Skripsi Saudari Astria Dewi HM

Kepada  
Yth. Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum  
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

di Yogyakarta

*Assalamu'alaikum Wr. Wb.*

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

Nama : Astria Dewi HM

NIM : 05390062

Judul Skripsi: **Pengaruh Rasio Aktiva Tetap, Tarif Pajak, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aktiva Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2006-2010**

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 skripsisaudari tersebut di atas dapat segera dimunaqosahkan. Untuk itu kami ucapkan terima kasih

*Wassalamu'alaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 18 Dzulhijjah 1432H  
14 November 2011 M

Pembimbing II

Sunaryati SE., M.Si.  
NIP. 19751111 200212 2 002



Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga FM-UINSK-BM-05-07/RO

**PENGESAHAN SKRIPSI**

**Nomor : UIN. 02/K.KUI-SKR/PP.00.9/183/2012**

**Skripsi/tugas akhir dengan judul : Pengaruh Rasio Aktiva Tetap, Tarif Pajak, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aktiva dan Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2006-2010**

**Yang dipersiapkan dan disusun oleh,**

**Nama : Astria Dewi HM**

**NIM : 05390062**

**Telah dimunaqosyahkan pada : Rabu, 18 Januari 2012**

**Nilai Munaqosyah : A/B**

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

**TIM MUNAQOSYAH :**

**Ketua Sidang**

Dr. H. Syaifiq M. Hanafi, S.Ag, M.Ag.  
NIP. 19670518 199703 1 003

**Penguji I**

Dr. H. Slamet Haryono, SE, Akt. M.Si.  
NIP. 19761231 200003 1 005

**Penguji II**

Drs. A. Yusuf Khoiruddin, SE, M.Si  
NIP. 19661119 199203 1 002

**Yogyakarta, 30 Januari 2012**

**UIN Sunan Kalijaga**

**Fakultas Syari'ah dan Hukum**

**DEKAN**



Moorfandi, M.A., M. Phil., Ph.D  
NIP. 19711207 199503 1 002

## SURAT PERNYATAAN



Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Astria Dewi HM  
NIM : 05390062  
Jurusan-Prodi : Muamalah - Keuangan Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengaruh Rasio Aktiva Tetap, Tarif Pajak, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aktiva Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2006-2010”** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

*Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

Yogyakarta, 18 Dzulhijjah 1432H  
14 November 2011 M

Mengetahui,  
Ka. Prodi Keuangan Islam

Drs. Slamet Khilmi, M.SI  
NIP.19631014 199203 1 002

Penyusun

Astria Dewi HM  
NIM. 05390062

## PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Transliterasi Arab-Latin di sini ialah penyalinan huruf-huruf Arab dengan huruf-huruf Latin beserta perangkatnya. Dalam penyusunan skripsi ini penyusun berusaha konsisten pada Pedoman Transliterasi Arab-Latin yang berdasarkan Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158 Tahun 1987 dan dengan Nomor: 0543.b/U/1987. sebagai berikut:

### A. Konsonan Tunggal

No.	Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
1	ا	Alif	-	Tidak dilambangkan
2	ب	Ba'	b	be
3	ت	Ta'	t	te
4	ث	Sa'	ś	es (dengan titik di atas)
5	ج	Jim	j	je
6	ح	Ḥa	ḥ	ha (dengan titik dibawah)
7	خ	Kha	kh	ka dan ha
8	د	Dal	d	de
9	ذ	Za	z	zet (dengan titik di atas)
10	ر	Ra	r	er
11	ز	Zai	z	zet
12	س	Sin	s	es
13	ش	Syin	sy	es dan ye
14	ص	Ṣad	ṣ	es (dengan titik di bawah)
15	ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
16	ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
17	ظ	Ẓa	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
18	ع	'Ain	'	Koma terbalik di atas
19	غ	Gain	g	ge
20	ف	Fa	f	ef
21	ق	Qaf	q	qi
22	ك	Kaf	k	ka

23	ل	Lam	l	'el
24	م	Mim	m	'em
25	ن	Nun	n	'en
26	و	Waw	w	we
27	ه	Ha'	h	ha (dengan titik diatas)
28	ء	Hamzah	'	apostrof
29	ي	Ya'	y	ye

#### B. Konsonan rangkap karena syaddah ditulis rangkap

متعددة	ditulis	<i>muta 'addidah</i>
عدة	ditulis	<i>'iddah</i>

#### C. Ta'marbutah di akhir kata

1. Apabila dimatikan ditulis h.

حكمة	ditulis	<i>ḥikmah</i>
علة	ditulis	<i>'illah</i>

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

2. Apabila diikuti kata sandang "al" serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

كرمة الأولياء	ditulis	<i>karâmah al auliyâ'</i>
---------------	---------	---------------------------

3. Apabila ta' marbutah hidup atau dengan harakat, fatha, kasrah dan dammah ditulis t atau h.

زكاة الفطر	ditulis	<i>zakâh al-fiṭr</i>
------------	---------	----------------------



#### D. Vokal Pendek

فعل	fathâh	ditulis	A <i>fa'ala</i>
نكر	kasrah	ditulis	i <i>ẓukira</i>
يذهب	dammah	ditulis	u <i>yaẓhabu</i>

#### E. Vokal Panjang

1	Fathah + alif جاهلية	ditulis	â <i>jâhiliyyah</i>
2	Fathah + ya'mati تنسى	ditulis	â <i>tansâ</i>
3	Kasrah + ya'mati كريم	ditulis	î <i>kaîm</i>
4	Dammah + wawu mati فروض	ditulis	û <i>furûḍ</i>

#### F. Vokal Rangkap

1	Fathah + wawu mati بينكم	ditulis	ai <i>bainakum</i>
2	Fathah + ya'mati قول	ditulis	au <i>qaul</i>

#### G. Vokal pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan apostrof

أنتم	ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	ditulis	<i>u'iddat</i>
لئن شكرتم	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

#### H. Kata sandang alif + lam

1. Apabila diikuti huruf Qomariyyah ditulis dengan menggunakan huruf “al”.

القرآن	ditulis	<i>al-Qur'ân</i>
القياس	ditulis	<i>al-Qiyâs</i>

2. Apabila diikuti huruf Syamsiyyah ditulis dengan menggunakan huruf Syamsiyyah yang mengikutinya, dengan menghilangkan huruf “al”nya.

الشمس	ditulis	<i>asy-Syams</i>
السماء	ditulis	<i>as-Samâ</i>

#### I. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut penulisnya.

نوي الفروض	ditulis	<i>ẓawf al- furūd</i>
أهل السنة	ditulis	<i>ahl as-Sunnah</i>

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

**Karya kecil ini saya persembahkan kepada :**

**Allah swt....trima kasih atas hidup yang indah dan penuh warna....ampuni Q  
sering melupakanMu....tapi Q yakin Kau takkan pernah meninggalkanQ...  
Amiin!!!**

**My bez father n my lovely mom....thanks for all....luv u...  
...do'a dan perjuanganmu tak kan pernah terbalas olehku...  
....maaf untuk hal yang tertunda ini....**

**Kedua kakakQ tersayang....I'll strunggle to be success...like U bro...  
....Kedua kakak iparQ tersayang n ponakan2Q yg lucu....tengkyu buat  
supportny....**

**My bez friendz... thanks for our friendship...I'll mizz U guys...**

**...Goofy, bantal lumba-lumba, shobir, toshi...n nenex....makasih dah maw  
nemenin Q...walopun kalian sering jadi korban kekesalanku...Q bangga  
punya kalian...luv U...**

**---rheiya\_muaniezt---**

## MOTTO

**“ Maha suci Allah yang di tangan-Nyalah segala kerajaan, dan Dia Maha Kuasa atas segala sesuatu, Yang menjadikan mati dan hidup, supaya Dia menguji kamu, siapa di antara kamu yang lebih baik amalnya. Dan Dia Maha Perkasa lagi Maha Pengampun “**

(QS Al - Nulk : 2)

*“Dan Kami perintahkan kepada manusia (berbuat baik) kepada dua orang ibu-bapaknya, ibunya telah mengandungnya dalam keadaan lemah yang bertambah-tambah, dan menyapihnya dalam dua tahun. Bersyukurlah kepada-Ku dan kepada dua orang ibu-bapakmu, hanya kepada-Ku lah kembalimu”*

(Q.S Luqman : 14)

Dan seandainya pohon-pohon di bumi menjadi pena dan laut (menjadi tinta), ditambahkan kepadanya tujuh laut (lagi) sesudah (kering)nya, niscaya tidak akan habis-habisnya (dituliskan) kalimat Allah. Sesungguhnya Allah Maha Perkasa lagi Maha Bijaksana.

**(Q.S LUQMAN :27)**

*.....Segala sesuatu itu pasti ada hikmahnya... keep positive, enjoy, keep smiling...n you'll get all d bez...be shining too...*

## KATA PENGANTAR



Segala puji bagi Allah Yang Maha Pemberi Anugerah, hanya bagi Allah atas segala rahmat, taufik serta hidayah-Nya, hikmah di setiap ujian yang diberikan oleh-Nya, serta nikmat yang tiada pernah terhitung, sehingga penyusun dapat menyelesaikan skripsi yang merupakan salah satu syarat memperoleh gelar sarjana dalam Ilmu Ekonomi Islam Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Shalawat beriring salam semoga tetap terlimpahkan kepada junjungan dan suri tauladan Nabi besar Muhammad SAW, keluarga beserta sahabatnya yang selalu menjadi inspirator penyusun untuk menjadi manusia yang lebih baik.

Atas izin dan ridha Allah *Azza wa Jalla* serta bantuan dari berbagai pihak, akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penyusun ingin mengucapkan terima kasih kepada Bapak Prof. Dr. H. Musa Asy'arie selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta; Bapak Noorhaidi, MA., M. Phil., Ph.D selaku Dekan Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta; Bapak Drs. Slamet Khilmi, M.SI selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam; Bapak Dr. H. Syafiq M. Hanafi, S.Ag, M.Ag selaku Pembimbing I yang telah banyak meluangkan waktu dengan kesabaran dan ketelitian membimbing penyusun dalam menyelesaikan skripsi ini; Ibu Sunaryati, SE., M.Si. selaku Pembimbing II yang dengan sabar memberikan pengarahan, saran dan bimbingan sehingga terselesaikan skripsi ini; para Dosen Program Studi

Keuangan Islam dan Fakultas Syari'ah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga yang telah menyumbangkan ilmunya kepada penyusun; segenap Staf TU prodi KUI dan Staf TU Fakultas Syari'ah dan Hukum yang memberi kemudahan administratif bagi penyusun selama masa perkuliahan.

Terima kasih yang amat tulus untuk orang tua tersayang; babe M. Manshur Asnawi dan mami Siti Amanah, kedua kakakku; maz M. Tauhid Arifudin Antoni dan maz Ahmad Husnul Huda serta kedua kakak iparku; mbak Listiyani dan teh Anggita Imanita atas do'a dan dukungan agar tetap semangat dan berjuang. Terima kasih juga kepada teman-teman KUI; Ipeh, Julex, Ani, Mip, Yuke, Yahya, teman-teman UGM; Sindy, Lala, Dani, Adi, Sari, Wied, teman-teman kos mbak Poet, Ayi, mbak Meta serta teman-teman yang tidak bisa disebutkan satu-persatu. Trima kasih atas limpahan rasa sayang kalian kepadaku. "*Luv U all*".

Penyusun juga berterima kasih kepada semua pihak yang tidak dapat penyusun sebutkan satu-persatu, yang telah memberikan dukungan, motivasi, inspirasi dan membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini. Penyusun memohon maaf atas segala kesalahan yang diperbuat selama kebersamaan kita.

Akhirnya, penyusun hanya dapat mendoakan semoga Allah SWT membalas kebaikan mereka semua dan melimpahkan rahmat serta hidayah-Nya kepada kita semua. Demikian, semoga skripsi ini dapat bermanfaat.

Yogyakarta, 18 Dzulhijjah 1432H  
14 November 2011 M

Penyusun

Astria Dewi HM  
NIM. 05390062

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
ABSTRAKSI.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	v
HALAMAN PERNYATAAN.....	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI.....	vii
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	xi
MOTTO.....	xii
KATA PENGANTAR.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL.....	xvii
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
 BAB I PENDAHULUAN.....	 1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	8
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	9
D. Sistematika Pembahasan.....	10
 BAB II LANDASAN TEORI.....	 11
A. Telaah Pustaka.....	11
B. Pengertian dan Teori Struktur Modal.....	13
1. Pengertian Struktur Modal.....	13
2. Teori Struktur Modal.....	15
3. Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal.....	24
C. Kerangka Pemikiran Teoritis.....	43
D. Pengembangan Hipotesis.....	44
 BAB III METODE PENELITIAN.....	 49
A. Jenis dan Sifat Penelitian.....	49
B. Data dan Sumber Data.....	49
C. Populasi dan Sampel.....	50
D. Definisi Operasional Variabel.....	51
E. Metode Analisis Data.....	55
F. Pasar Modal Indonesia.....	62
G. <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .....	64

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	69
A. Analisis Data Statistik.....	69
1. Analisis Deskriptif.....	69
2. Uji Asumsi Klasik.....	73
3. Uji Hipotesis.....	79
B. Interpretasi dan Pembahasan.....	81
 BAB V PENUTUP.....	 89
A. Kesimpulan.....	89
B. Keterbatasan.....	90
C. Saran.....	91
 DAFTAR PUSTAKA.....	 92
 LAMPIRAN	
1. Gambaran Umum Objek Penelitian	
2. Perhitungan Struktur Modal	
3. Perhitungan Struktur Aktiva Tetap	
4. Perhitungan Tarif Pajak	
5. Perhitungan Risiko Bisnis	
6. Perhitungan Pertumbuhan Aktiva	
7. Perhitungan Struktur Kepemilikan	
8. Terjemahan	
9. Analisis Data Statistik	
10. Curriculum Vitae	



## **DAFTAR TABEL**

Tabel 3.1 Daftar Nama Perusahaan.....	51
Tabel 3.2 Uji Durbin Watson (D-W).....	58
Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif.....	69
Tabel 4.2 Output SPSS 17 Uji Multikolinieritaas.....	74
Tabel 4.3 Dasar Pengambilan Keputusan Durbin-Watson.....	75
Tabel 4.4 Output SPSS 17 Uji Autokorelasi.....	75
Tabel 4.5 Output SPSS 17 Uji Heteroskedastisitas.....	76
Tabel 4.6 Output SPSS 17 Uji Normalitas.....	77
Tabel 4.7 Output SPSS 17 Uji Linieritas.....	78
Tabel 4.8 Output SPSS 17 Uji F.....	79
Tabel 4.9 Output SPSS 17 Uji Determinasi.....	80
Tabel 4.10 Output SPSS 17 Uji t.....	81

## **DAFTAR GAMBAR**

Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis.....	43
--	----

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif bagi investor. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan juga dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan. Dana yang berasal dari investor merupakan sumber dana eksternal bagi perusahaan. Dalam *Pecking Order Theory* dikatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal dari pada eksternal perusahaan.<sup>1</sup> Prioritas pendanaan yang dikemukakan oleh teori ini adalah laba ditahan diikuti dengan penggunaan hutang dan kemudian penerbitan ekuitas baru. Pemilihan urutan pendanaan ini didasarkan dari tingkat *cost of fund* dari sumber-sumber tersebut yang juga berkaitan dengan tingkat risiko suatu investasi. Apabila suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dananya mengutamakan sumber dari dalam perusahaan, maka akan mengurangi ketergantungannya kepada pihak luar. Namun, apabila kebutuhan dana meningkat seiring pertumbuhan perusahaan dan dana dari sumber internal sudah digunakan semua, maka tidak ada pilihan lain, selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik dari hutang (*debt financing*) maupun dengan

---

<sup>1</sup> Ozkan Aydin, "Determinants of Capital Structure and Adjustment To Long Run Target : Evidence from UK Company Panel Data", *Journal Business Finance & Accounting* (March 2001), hlm. 175-198.

mengeluarkan saham baru (*external equity financing*) dalam memenuhi kebutuhan dananya.

Salah satu masalah dalam pengambilan keputusan pendanaan adalah bagaimana menetapkan struktur modal yang optimal bagi perusahaan. Struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur modal optimal dibentuk dengan menyeimbangkan keuntungan dari penghematan pajak atas penggunaan hutang. Masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan berpengaruh langsung terhadap posisi finansial perusahaan.<sup>2</sup>

Selain itu, keputusan mengenai struktur modal berdampak terhadap kemakmuran para investor. Hal ini karena keputusan struktur modal berpengaruh pada seberapa besar risiko yang ditanggung oleh investor, sehingga pemegang saham akan mensyaratkan keuntungan sesuai dengan risiko yang akan ditanggungnya. Jika perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang cukup tinggi maka pemegang saham juga akan menuntut adanya pembagian dividen yang cukup tinggi pula. Oleh karena itu, kemakmuran para investor dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan

---

<sup>2</sup> Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* ( Yogyakarta : BPFE, 1995), hlm .297.

mengenai struktur modal, mengenai pengambilan keputusan dana apakah dari internal perusahaan atau eksternal perusahaan.<sup>3</sup>

Menurut Ferry dan Jones, struktur keuangan dipengaruhi oleh beberapa hal antara lain klasifikasi industri, ukuran perusahaan, risiko bisnis (*business risk*) dan *operating leverage*.<sup>4</sup> Sedangkan menurut Brigham dan Houston, faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal adalah risiko bisnis, posisi pajak, fleksibilitas keuangan dan konservatisme atau agresifitas manajemen, khususnya pada struktur modal yang ditargetkan (*target capital structure*). Secara umum, faktor-faktor yang berpengaruh terhadap keputusan struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage* operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan.<sup>5</sup>

Penelitian ini berfokus pada lima variabel yang mempengaruhi struktur modal, yaitu rasio aktiva tetap, tarif pajak, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva dan struktur kepemilikan. Penggunaan aktiva tetap dalam struktur keuangan perusahaan, dapat memberikan gambaran mengenai besar kecilnya jaminan yang dapat digunakan oleh suatu perusahaan untuk melunasi utang. Oleh karena itu, perusahaan yang banyak memiliki aktiva tetap akan mendapatkan

---

<sup>3</sup> Martono dan Agus Harjito, *Manajemen Keuangan*, (Yogyakarta: EKONISIA, 2005), hlm. 9-13.

<sup>4</sup> Ferry, Michael G., and W.H. Jones, "Determinant of Financial Structure; A New Methodological Approach", *The Journal of Finance*, (1979) Vol. XXXIV, No.3, hlm. 2.

<sup>5</sup> Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston, *Fundamentals of Financial Management*, Tenth Edition, (Thomson South-Western, 2004), hlm. 478-479.

hutang yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki keadaan sebaliknya. Hal ini juga berimplikasi pada struktur modal perusahaan, terutama modal yang berasal dari investor. Investor akan lebih mudah memberikan pinjaman bila disertai dengan jaminan yang lebih besar, sehingga akan mengurangi risiko kebangkrutan. Risiko kebangkrutan yang lebih kecil akan berimplikasi pada utang yang lebih tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Therisia Tri Harjanti dan Eduardus Tandelilin menunjukkan bahwa aktiva tetap tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh Ari Christianti menunjukkan bahwa *assets tangibility* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Di Indonesia, pemerintah mempunyai pengaruh sangat besar terhadap perekonomian. Pengaruh tersebut diwujudkan dalam pemasukan pemerintah dari dana yang tersedia dari sumber dalam negeri berupa pajak, retribusi maupun iuran. Dalam hal ini menempatkan pemerintah seolah-olah sebagai pemegang saham yang cukup potensial dalam perekonomian. Pada dasarnya, fungsi pajak adalah sebagai sumber keuangan negara. Disamping itu, pajak harus dimaksudkan sebagai usaha pemerintah untuk turut campur tangan dalam hal mengatur dan bilamana perlu, mengubah susunan pendapatan dan kekayaan dalam sektor swasta. Hal ini merupakan fungsi pajak *non budgetair* (fungsi mengatur).<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> Achmad Tjahjono dan Muhammad Fakhri Husein, *Perpajakan*, (Yogyakarta : UPP AMP YKPN, 2005), hlm. 4.

Dalam struktur keuangan perusahaan, biaya bunga adalah biaya yang dapat mengurangi pembayaran pajak, sedangkan pembayaran dividen tidak mengurangi pembayaran pajak. Oleh karena itu, semakin tinggi tingkat pajak perusahaan, semakin besar keuntungan dari penggunaan pajak. Penggunaan hutang oleh perusahaan dapat mengurangi tingkat pajak yang harus dibayarkan perusahaan kepada pemerintah. Apabila pajak yang dibayarkan semakin kecil, maka perusahaan dapat menghemat aliran kas keluar, sehingga struktur modal optimal pun bisa tercapai.

Risiko bisnis dapat berkaitan langsung dengan struktur pendanaan, karena semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan, maka diperlukan struktur modal yang optimal. Oleh karena itu diperlukan suatu perhitungan yang baik berkaitan dengan kekayaan perusahaan berupa aktiva agar manajer keuangan dapat memprediksi kemungkinan risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan. Risiko bisnis akan mempersulit perusahaan dalam melaksanakan pendanaan eksternal, sehingga secara teori akan berpengaruh negatif terhadap *leverage* perusahaan. Risiko bisnis adalah ketidakpastian mengenai proyeksi pengembalian atas aktiva di masa mendatang. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang besar cenderung memiliki rasio utang yang rendah. Hal ini disebabkan dengan menghindari utang diharapkan dapat mengurangi risiko yang dihadapi.

Manajer keuangan juga harus mengendalikan pertumbuhan aktiva agar tetap dapat mencapai kestabilan finansial. Pertumbuhan aktiva dapat digunakan sebagai pengendali dalam pengelolaan hutang yang sangat

berpengaruh terhadap struktur modal suatu perusahaan. Jika aktiva tetap tinggi maka utang akan semakin tinggi. Jumlah kekayaan (aset) digunakan sebagai jaminan perusahaan dalam menggunakan utang. Secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap utang, akan lebih mudah mendapatkan utang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap utang. Pertumbuhan aktiva ini, dilihat dari perubahan total aktiva pada perusahaan dari tahun ke tahun.

Struktur kepemilikan menjadi penting dalam teori keagenan karena sebagian besar argumentasi konflik keagenan disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan. Konflik keagenan tidak terjadi pada perusahaan dengan kepemilikan seratus persen oleh manajemen. Struktur kepemilikan saham diprediksi berpengaruh dalam penentuan struktur modal. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham perusahaan cenderung akan mengurangi utang. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham, maka akan terjadi pengawasan yang efektif terhadap manajemen.

Hasil penelitian Arifin menunjukkan bahwa perusahaan publik di Indonesia yang dikendalikan keluarga atau negara atau institusi keuangan masalah agensinya lebih baik jika dibandingkan perusahaan yang dikontrol oleh publik atau tanpa pengendali utama.<sup>7</sup> Menurutnya, dalam perusahaan yang dikendalikan keluarga, masalah agensinya lebih kecil karena berkurangnya konflik antara *principal* dan *agent*. Jika kepemilikan keluarga lebih efisien, maka pada perusahaan dengan kepemilikan keluarga yang tinggi

---

<sup>7</sup> Arifin Kusuma, "Pengaruh Kepemilikan Terhadap Laba Perusahaan Multinasional di Indonesia", *Kajian Bisnis*, Vol.13:1 (2006), hlm.157.



pengelolaan laba yang oportunis dapat dibatasi. Tetapi pengendalian yang lebih efisien dalam kepemilikan keluarga tersebut besar kemungkinan tidak berlaku di perusahaan konglomerasi, seperti yang banyak terdapat di Indonesia. Untuk perusahaan konglomerasi, biasanya sebagian besar kekayaan pemilik tidak berada di satu perusahaan, tetapi tersebar di berbagai perusahaan. Jika hanya sedikit kekayaan pemilik yang berada di perusahaan yang *go public*, maka walaupun perusahaan *go public* tersebut dikendalikan keluarga, tetapi pengelolaan laba yang oportunistik mungkin justru tinggi.

Pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana untuk pengembangan bisnisnya. Pemenuhan dana tersebut berasal dari sumber internal ataupun eksternal. Oleh karena itu, para manajer keuangan dengan tetap memperhatikan *cost of capital* perlu menentukan struktur modal dalam upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri ataukah dipenuhi dengan modal asing. Sehingga dalam hal ini diperlukan informasi mengenai pemilik perusahaan, berkaitan dengan sahamnya agar dapat diketahui, seberapa besar komposisi saham yang dimiliki oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan.

Beberapa penelitian tersebut menggambarkan bahwa penelitian mengenai struktur modal telah banyak dilakukan. Khususnya di Indonesia, terdapat beberapa penelitian lain yang berkaitan dengan struktur modal. Penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di bursa konvensional, sedangkan yang menjadikan bursa syariah sebagai obyek penelitian belum terlalu banyak dilakukan. Oleh karena itu, penelitian yang

membahas mengenai struktur modal di bursa syariah yang diwakili oleh *Jakarta Islamic Index* (JII) sangat menarik untuk dikaji.

Seiring dengan perkembangan ekonomi syariah maka tuntutan untuk mampu bersaing secara sehat dengan ekonomi konvensional dan beroperasi sesuai prinsip syariah menjadi semakin tinggi. Alasan JII dipilih sebagai objek penelitian karena salah satu tujuan dibentuknya JII adalah sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja investasi dalam ekuitas secara syariah dan untuk memberi kesempatan kepada investor yang ingin melakukan investasi sesuai dengan prinsip syariah. Beberapa perusahaan yang termasuk dalam kelompok JII merupakan perusahaan yang memiliki karakteristik khusus, yang berbeda dengan kelompok saham lain. Sehingga dari sekian banyak perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia, hanya beberapa saja yang termasuk dalam kelompok JII.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah “Apakah Rasio Aktiva Tetap, Tarif Pajak, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aktiva dan Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2006-2010”.

### **C. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

#### **1. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan mengkaji pengaruh rasio aktiva tetap, tarif pajak, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva dan struktur kepemilikan terhadap struktur modal pada perusahaan kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) periode 2006-2010.

#### **2. Manfaat Penelitian**

Penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi manfaat sebagai berikut :

- a. Dalam dunia keilmuan penelitian ini diharapkan nantinya dapat dijadikan sebagai referensi, informasi dan pertimbangan mengenai perusahaan dengan kategori syariah dan menjadikan hasil penelitian ini sebagai referensi dan informasi untuk penelitian sejenis selanjutnya.
- b. Bagi Investor dan Masyarakat dapat dijadikan sebagai sumber informasi untuk pengambilan keputusan dalam menentukan kegiatan dan penentuan pilihan dalam investasi yang akan dilakukan.
- c. Bagi Perusahaan dan Manajemen apabila dimungkinkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam penentuan kebijakan pendanaan perusahaan serta faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan terutama dalam hal terpenting yaitu peningkatan kesejahteraan para pemilik perusahaan.

#### **D. Sistematika Pembahasan**

Pembahasan penelitian ini dibagi dalam lima bab yang masih terbagi dalam beberapa sub bab:

##### **Bab I: Pendahuluan**

Pada bab ini dibahas mengenai pentingnya penelitian, masalah yang diteliti, tujuan penelitian dan manfaat penelitian.

##### **Bab II: Landasan Teori**

Pada bab ini dibahas mengenai landasan teori struktur modal perusahaan, antara lain pengertian dan teori struktur modal serta faktor-faktor yang mempengaruhinya.

##### **Bab III: Metode Penelitian**

Pada bab ini dipaparkan mengenai metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini.

##### **Bab IV: Analisis Data dan Pembahasan**

Pada bab ini dibahas mengenai analisis data dan hasil yang terdiri dari uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, autokorelasi, multikolinearitas, heterokedastisitas dan uji hipotesis yang meliputi uji statistik t dan uji F, kemudian dilanjutkan pembahasan dari hasil yang diperoleh.

##### **Bab V: Penutup**

Bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Penelitian ini mencoba meneliti dan mengkaji pengaruh rasio aktiva tetap, tarif pajak, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva dan struktur kepemilikan terhadap struktur modal pada perusahaan kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) Periode 2006-2010. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan uji determinasi yang dilakukan, nilai *R Square* yang dihasilkan menunjukkan bahwa kelima variabel independen yang digunakan (rasio aktiva tetap, tarif pajak, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva dan struktur kepemilikan) mampu menjelaskan variabel dependen (struktur modal) dengan persentase yang tidak terlalu tinggi (46,6%). Hal ini berarti bahwa terdapat variabel independen lain yang lebih mampu menjelaskan variabel dependen.
2. Berdasarkan koefisien regresi rasio aktiva tetap yang dihasilkan, dapat disimpulkan bahwa rasio aktiva tetap berpengaruh signifikan dengan arah koefisiennya adalah positif terhadap struktur modal. Dengan demikian,  $H_1$  yang menyatakan bahwa rasio aktiva tetap berpengaruh positif terhadap struktur modal, diterima.
3. Berdasarkan koefisien regresi tarif pajak yang dihasilkan, dapat disimpulkan bahwa tarif pajak tidak berpengaruh signifikan dengan arah

koefisiennya adalah negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian, H<sub>2</sub> yang menyatakan bahwa tarif pajak berpengaruh positif terhadap struktur modal, ditolak. Artinya, berapapun kenaikan *tarif pajak dalam perusahaan* tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan tersebut.

4. Berdasarkan koefisien regresi risiko bisnis, memperlihatkan bahwa risiko bisnis berpengaruh secara signifikan dengan arah koefisien negatif terhadap struktur modal. Dengan demikian, H<sub>3</sub> yang menyatakan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap struktur modal, diterima.
5. Berdasarkan koefisien regresi pertumbuhan aktiva, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aktiva tidak berpengaruh signifikan dengan arah koefisien positif terhadap struktur modal. Dengan demikian, H<sub>4</sub> yang menyatakan bahwa pertumbuhan aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, ditolak. Artinya, berapapun kenaikan *pertumbuhan aktiva* tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.
6. Berdasarkan koefisien regresi struktur kepemilikan, dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh signifikan dengan arah koefisien positif terhadap struktur modal. Dengan demikian, H<sub>5</sub> yang menyatakan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap struktur modal, diterima.

## **B. Keterbatasan**

1. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini lebih sedikit dibandingkan dengan beberapa penelitian sebelumnya. Hal ini disebabkan

karena perusahaan yang terdaftar di JII periode 2003-2007 dengan kriteria-kriteria tertentu lebih sedikit. Dalam pemilihan sampel pun tidak dilakukan secara random, tetapi mensyaratkan kriteria-kriteria tertentu (*purposive sampling*), yaitu dengan membatasi kriteria sampel hanya pada perusahaan JII, sehingga generalisasi hasil kurang maksimal.

2. Data yang ada di *Indonesian Market Directory* (ICMD) sering kali tidak konsisten dalam penyajian data. Pada tahun yang sama *Indonesian Market Directory* (ICMD) seringkali menunjukkan angka yang berbeda sehingga menyulitkan penyusun untuk mengambil data mana yang harus digunakan.

### **C. Saran**

1. Untuk lebih memantapkan hasil yang diperoleh, penelitian selanjutnya disarankan untuk mengambil sampel perusahaan maupun tahun yang lebih banyak lagi, sehingga hasil yang didapat dapat merefleksikan kondisi sesungguhnya untuk dikomparasikan dengan teori yang ada.
2. Penelitian berikutnya dapat mengembangkan metodologi yang lebih sesuai dengan karakteristik pasar modal Indonesia.
3. Penelitian-penelitian selanjutnya yang akan mencoba meneliti kembali terkait dengan struktur modal, sebaiknya variabel-variabel yang digunakan dan diteliti lebih diarahkan pada variabel non-keuangan (seperti aspek manajemen dan kualitas sumber daya manusia) yang tentunya juga akan sangat berpengaruh terhadap kinerja dan perkembangan struktur modal suatu perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

### **Al-Qur'an dan Terjemahannya**

Departemen Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemahannya*, Surabaya: Jaya Sakti, 1989.

### **Pasar Modal, Investasi dan Keuangan**

Awat J Napa, Mulyadi, *Keputusan-keputusan Keuangan Perusahaan (teori dan hasil pengujian empirik)*, Yogyakarta : Liberty, 1989.

Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4, Yogyakarta : BPFE, 1995.

Brigham, E.F. Gapenski, E.C., and Daves, P.R., *Intermediate Financial Management*, 6<sup>th</sup> Edition, The Dryden Press, Harcourt Brace College Publisher, USA, 1999.

Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston, *Fundamentals of Financial Management*, Tenth Edition, Thomson South-Western, 2004.

Kusuma, Arifin, "Pengaruh Kepemilikan Terhadap Laba Perusahaan Multinasional di Indonesia", *Kajian Bisnis*, Vol.13:1, 2006.

Mannes, Terry S, *Introduction to Corporate Finance*, International Singapore:McGraw Hill, 1998.

Suad Husnan, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, Buku 1, Yogyakarta : BPFE, 2008.

Sartono, Agus, R., *Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga, Yogyakarta : BPFE UGM, 2000.

Sutrisno, *Manajemen Keuangan (Teori, Konsep dan Aplikasi)*, Yogyakarta : Ekonisia, 2000.

Weston, J. Fred, Eugene F.Brigham, *Manajemen Keuangan*, EdisiSembilan, Jakarta : Penerbit Erlangga, 1990.



### **Ekonomi Islam**

Sudarsono, Heri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari'ah*, Yogyakarta: Ekonisia, 2008.

### **Statistik dan Metode Penelitian**

Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, edisi ketiga Semarang : Badan Penerbit UNDIP, 2005.

Gujarati, D, *Basic Econometrics*, Third Edition, Mc-Graw Hil, Inc.New York, 1995.

Mudrajad Kuncoro, *Metode Kuantitatif : Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*, Yogyakarta : UPP AMP YKPN, 2004.

Sugiyono, *Statistika untuk Penelitian*, Bandung : Alfabeta, 2007.

Suharsimi, Arikunto, *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta : Rineka Cipta, 2006.

### **Jurnal dan Majalah**

Bathala, Cenchuramaiah T. dkk., "Managerial Ownership, Debt Policy, and the Impact of Institutional Holdings: An Agency Perspective", *Financial Management*, Vol. 23: 3, 1994.

Harjanti, Theresia Tri dan Eduardus Tandelilin, "Pengaruh Firm Size, Tangible Assets, Growth Opportunity, Profitability dan Business Risk pada Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia Studi Kasus di BEJ", *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 1:1 (Maret), 2007.

Isnugroho, Endro, "Pengaruh Pajak Terhadap Kebijakan Leverage Perusahaan", *Kajian Bisnis*, Vol. 12: 2, 2004.

Mangku, I Ketut, "Tingkat Pendapatan Modal Pemilik Visualisasi Melalui Sistem Dupont", *Jurnal Ekonomi Janavisi*, Vol. 10: 3a, Oktober, 2007.

Wahidahwati, "Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 5:1 (Januari), 2002.

Wirjono, Endang Raino, "Peran Financial Dan Operating Liability Leverage Dalam Menginformasikan Profitabilitas dan *Price To Book Ratios* Perusahaan", *Jurnal Bisnis*, Vol. 1:1, 2003.

Ferry, Michael G., and W.H. Jones, "Determinant of Financial Structure; A New Methodological Approach", *The Journal of Finance*, Vol. XXXIV, No.3, 1979.

Mc.Cue, Michael J. and Yasar A. Ozcan, "Determinants of Capital Structure", *Journal of Healthcare Management*, 37,3, 1992.

Ozkan Aydin, "Determinants of Capital Structure and Adjustment To Long Run Target : Evidence from UK Company Panel Data." *Journal Business Finance & Accounting* March, 2001.

Roseff, M., Growth, Beta and Agency Cost As Determinants of Dividend Payout Ratios, *Journal of Financial Research* 5, 1982.

#### **Internet**

[http://www.indocement.co.id/new\\_id/company.asp](http://www.indocement.co.id/new_id/company.asp), akses tanggal 01 Juli 2011.

<http://www.telkom.co.id/hubungan-investor/profil-perusahaan>, akses tanggal 01 Juli 2011.

<http://www.unilever.co.id/id/ourcompany/>, akses tanggal 01 Juli 2011.

Wikipedia.org/wiki/struktur modal, Akses 22 April 2009.

Wikipedia.org/wiki/Tarif Pajak, Akses 22 April 2009.

## Lampiran 1

### Gambaran Umum Objek Penelitian

Profil perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* pada tahun 2006-2010 dan memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### 1. PT Aneka Tambang Tbk (ANTM)<sup>79</sup>

PT Aneka Tambang Tbk. (ANTM) adalah BUMN bidang pertambangan, sub sektor pertambangan logam dan mineral yang mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 5 Juli 1968. Perusahaan ini beralamat di Jl. Letjen TB Simatupang No.1, Jakarta. Wilayah eksplorasi dan eksploitasi nikel ANTM meliputi Halmahera dan Sulawesi Tenggara, sedangkan emas meliputi Jawa Barat, Jawa Tengah dan Sulawesi Tenggara. Nilai ekspor ANTM mencapai 97% penjualan ANTM dan sisanya diserap pasar domestik. Untuk mendukung pendanaan proyek ekspansi feronikel, pada tahun 1997 ANTM menawarkan 35% sahamnya ke publik dan mencatatkannya di Bursa Efek Indonesia. Saham ANTM diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dan di Bursa Efek Australia (*Australian Securities Exchange*).

ANTM mempertahankan pertumbuhan melalui proyek ekspansi terpercaya, aliansi strategis, peningkatan kualitas cadangan, serta peningkatan nilai melalui pengembangan bisnis hilir. Melalui perolehan kas sebanyak-banyaknya, perusahaan memastikan akan memiliki dana yang cukup untuk memenuhi kewajiban, mendanai pertumbuhan dan membayar dividen. Untuk menurunkan biaya, perusahaan harus beroperasi lebih efisien dan produktif serta meningkatkan kapasitas untuk memanfaatkan adanya skala ekonomis.

Visi ANTM adalah menjadi korporasi global berbasis pertambangan dengan pertumbuhan sehat dan standar kelas dunia. Sedangkan Misi ANTM antara lain membangun dan menerapkan praktik-praktik terbaik kelas dunia untuk menjadikan ANTM sebagai pemain global; mendorong pertumbuhan yang sehat dengan mengembangkan bisnis berbasis pertambangan, diversifikasi dan integrasi selektif untuk memaksimalkan nilai pemegang saham; dan berpartisipasi meningkatkan kesejahteraan masyarakat terutama di sekitar wilayah operasi, khususnya pendidikan dan pemberdayaan ekonomi.

Tata kelola perusahaan (*Good Corporate Governance/GCG*) telah menjadi salah satu elemen penting bagi ANTM di dalam mempertahankan keberlanjutan pertumbuhan dan juga menjadi perusahaan pertambangan internasional. Selain itu, sebagai salah satu BUMN terbesar dan berpengaruh, ANTM memiliki komitmen untuk terlibat dalam pertumbuhan Indonesia dengan berkontribusi secara signifikan terhadap perekonomian Indonesia dan menjadi contoh bagi perusahaan lain, terutama BUMN lain, dalam hal implementasi GCG. Hampir seluruh produk ANTM diekspor dengan pengecualian komoditas emas dan perak, sehingga 99% penjualan berdenominasi atau didasarkan pada dolar Amerika. Konsumen utama ANTM

---

<sup>79</sup> Website PT. Aneka Tambang Tbk, <http://www.antam.com>, akses 1 Juli 2011.

adalah perusahaan internasional terkemuka yang tersebar di Eropa dan Asia. Untuk membantu hubungan pemasaran, ANTM memiliki kantor perwakilan di Tokyo, Jepang untuk melayani pasar Asia Timur Laut. ANTM lebih menyukai untuk memiliki kontrak jangka panjang dengan volume penjualan tetap dan skema harga yang mengacu pada harga pasar. Tenor kontrak penjualan perusahaan adalah antara satu hingga sepuluh tahun. Komoditas utama Antam adalah bijih nikel kadar tinggi atau saprolit, bijih nikel kadar rendah atau limonit, feronikel, emas, perak dan bauksit. Jasa utama Antam adalah pengolahan dan pemurnian logam mulia serta jasa geologi.

Beberapa penghargaan yang diterima oleh ANTM, antara lain Best Overall GCG Award dalam kegiatan Indonesian Institute for Corporate Directorship (IICD) GCG Award tahun 2010, *The Best in Building & Managing Corporate Image* dalam kategori Mining (Non Oil & Gas) dalam kegiatan Indonesia's Most Admired Company (IMAC) pada tahun 2010, Platinum Award-Overall Top 100 Annual Reports Best Report Financials-Asia Pacific Region dalam kegiatan League of American Communications Professionals (LACP) Vision Award dan penghargaan sebagai BUMN Terbaik dalam Implementasi GCG dalam kegiatan Anugerah BUMN 2010.

**Tabel 1.1.1**  
**Hasil Output Data Deskriptif Statistik Perusahaan ANTM 2006-2010**

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	.17587	.41285	.2577481	.09334157
Fixed_Asset_Ratio	.12247	.45303	.3283471	.13932134
Tax_Rate	.08307	1.13247	.4333452	.46675827
Bussines_Risk	25.02277	27.91951	26.3017756	1.15166934
Growth_Asset	-.14894	.65081	.1699030	.30759722
Ownership_Structure	1.86605	2.98125	2.2796595	.56925823
Valid N (listwise)				

Sumber : Data diolah

**Tabel 1.1.2**  
**Data Keuangan Perusahaan ANTM tahun 2006-2010**

Tahun	Leverage	Fixed Asset Ratio	Tax Rate	Bussines Risk	Growth Asset	Ownership Structure
2006	0,4128467	0,2510951	0.1625043	25.5673698	0.1389142	2.8189003
2007	0,2719007	0.1224714	0.0913644	27.9195104	0.6508067	2.9812451
2008	0,2080002	0.431966	1.1324676	26.033352	-0.1489357	1.8660479
2009	0.1758680	0.4530333	0.6973199	26.9658797	-0.0297748	1.8660521
2010	0,2201247	0.3831699	0.08307	25.0227659	0.2385047	1.8660521

## 2. Indocement Tunggul Prakasa Tbk (INTP)<sup>80</sup>

PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk. telah menjadi produsen semen berkualitas yang terkemuka di Indonesia sejak tahun 1975. Saat ini perusahaan

<sup>80</sup>Website PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk, <http://www.indocement.co.id>, akses 1 Juli 2011.

bergerak dalam beberapa bidang usaha yang meliputi pabrikasi dan penjualan semen dan beton siap pakai. Kantor pusat perusahaan berlokasi di Wisma Indocement lantai 8, Jl. Jend. Sudirman Kav 70, Jakarta. Visi INTP adalah pemimpin pasar semen yang berkualitas dan pemain penting di bidang beton siap-pakai di dalam negeri. Sedangkan misi dari INTP adalah kami berkecimpung dalam bisnis penyediaan papan dan bahan bangunan terkait semen yang bermutu, dengan harga kompetitif dan tetap memperhatikan pembangunan berkelanjutan.

INTP merupakan satu-satunya produsen Semen Putih di Indonesia. Produk INTP dipasarkan dengan merek dagang “Tiga Roda”. Pada tahun 2001, *HeidelbergCement Group*, salah satu produsen semen terkemuka di dunia yang berpusat di Jerman dan beroperasi di 50 negara, menjadi pemegang saham mayoritas INTP. Sebagai bagian dari program *social responsibility* perusahaan, INTP berhasil mengembangkan perkebunan tanaman jarak seluas 30 hektar di areal bekas penambangan batu kapur. INTP juga berhasil memfasilitasi program pengumpulan sampah dari masyarakat. INTP dan anak perusahaannya mempekerjakan 5.982 karyawan pada akhir tahun 2010.

Beberapa penghargaan yang diterima pada tahun 2010 antara lain, INTP meraih peringkat pertama penghargaan *SGS Annual Quality Award for Corporate Responsibility to Society and Environment* untuk kategori Manufaktur. SGS merupakan lembaga internasional yang melakukan verifikasi, pengujian dan sertifikasi berbagai perusahaan terkemuka. Selain itu, INTP juga menerima penghargaan dari Majalah FinanceAsia, Hongkong sebagai “Top 7 Best Managed Companies in Indonesia 2010”, yaitu suatu penghargaan yang diberikan kepada perusahaan dengan pengelolaan terbaik di Indonesia versi majalah yang berbasis di Hong Kong tersebut. Dalam acara Konvensi Mutu Indonesia 2010 di Bali, dua Gugus Kendali Mutu (GKM) INTP kembali berhasil meraih prestasi gemilang. GKM Wadah dari Paper Bag Division (PBD) dengan metode TULTA (Tujuh Langkah Tujuh Alat) mendapatkan Medali Mutu Emas PRIMA, yang merupakan penghargaan tertinggi. GKM Racom, dari Technical Service Division (TSD) Pabrik Citeureup dengan metode PSS (Perbaikan Sistem Saran) meraih Medali Emas. INTP berhasil mempertahankan sertifikasi ISO 14001 untuk Sistem Manajemen Lingkungan di samping sertifikasi ISO 9000 untuk Pengendalian Mutu dan ISO 18000 untuk Kesehatan dan Keselamatan Kerja. Pada tahun 2010 INTP meraih Peringkat Hijau PROPER, yang menunjukkan bahwa praktik-praktik lingkungan perusahaan melebihi standar nasional.

Total volume penjualan di 2010 meningkat sebesar 3,2% yaitu 13,9 juta ton, dibandingkan dengan 13,5 juta ton yang berhasil direalisasikan pada tahun 2009. Laba kotor INTP meningkat 8,5% dari Rp5.108 miliar di 2009 menjadi Rp5.541 miliar pada tahun 2010. Laba usaha meningkat 8,8% menjadi Rp4.020 miliar dibandingkan dengan Rp3.693 miliar pada tahun sebelumnya. Ekuitas meningkat 22,4% dari Rp10.681 miliar menjadi Rp13.077 miliar akibat peningkatan signifikan pada laba bersih.

**Tabel 1.2.1**  
**Hasil Output Data Deskriptif Statistik Perusahaan INTP 2006-2010**

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	.14633	.37147	.2525785	.08921525
Fixed_Asset_Ratio	.51227	.80925	.6774343	.12334446
Tax_Rate	.15468	.39217	.2340246	.09439990
Bussines_Risk	24.12316	27.17483	26.2556561	1.22644284
Growth_Asset	-.08903	.17630	.0827073	.10850647
Ownership_Structure	1.77733	3.58141	2.4989622	.98813203
Valid N (listwise)				

Sumber : Data diolah

**Tabel 1.2.2**  
**Data Keuangan Perusahaan INTP tahun 2006-2010**

Tahun	Leverage	Fixed Asset Ratio	Tax Rate	Bussines Risk	Growth Asset	Ownership Structure
2006	0.3714747	0.8092531	0.3921679	26.8114635	-0.0890343	3.5814066
2007	0.3063654	0.7755009	0.1900237	26.3617907	0.0435231	3.5814066
2008	0.2449764	0.6924456	0.1866387	24.1231565	0.1268646	1.7773326
2009	0.1937497	0.597704	0.1546771	26.8070358	0.1762967	1.7773326
2010	0.1463265	0.512268	0.2466157	27.1748338	0.1558865	1.7773326

### 3. PT International Nickel Indonesia Tbk (INCO)<sup>81</sup>

Selama lebih dari tiga dasawarsa sejak penandatanganan Kontrak Karya dengan Pemerintah Indonesia pada tahun 1968, INCO telah menyediakan lapangan kerja terampil, mewujudkan kepedulian terhadap kebutuhan masyarakat di daerah operasinya, menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dan memberi sumbangan positif terhadap ekonomi Indonesia. Kantor pusat INCO berlokasi di Bapindo Citibank Tower Lantai 22 Jl. Jend. Sudirman Kav. 54-55 Jakarta 12190. INCO menghasilkan nikel dalam matte, yaitu produk setengah jadi yang diolah dari bijih laterit di fasilitas pertambangan dan pengolahan terpadu dekat Sorowako, Sulawesi. Seluruh produksi INCO dijual berdasarkan kontrak jangka panjang dalam denominasi dollar AS kepada pabrik pemurnian di Jepang. Kelebihan daya saing INCO terletak pada cadangan bijih yang berlimpah, tenaga kerja terampil dan terlatih, pembangkit listrik tenaga air berbiaya rendah, fasilitas produksi modern dan pasar terjamin untuk produknya. Sebanyak 58,73% saham Perseroan dimiliki oleh Vale Inco dari Kanada, satu produsen nikel terkemuka di dunia dan 20,09% oleh Sumitomo Metal Mining Co., Ltd., Jepang, sebuah perusahaan tambang dan peleburan penting. Selain itu 20,14% saham PT Inco dimiliki publik dan selebihnya oleh empat perusahaan Jepang lain.

<sup>81</sup>Website PT. International Nickel Indonesia Tbk, <http://pt-inco.co.id>, akses 1 Juli 2011.

Visi INCO adalah menjadi salah satu produsen nikel primer terkemuka di dunia dan melampaui standar-standar keunggulan yang telah ditetapkan dalam bidang eksplorasi, pengembangan, pelaksanaan proyek dan operasi bisnis. Sedangkan misi dari INCO adalah mengubah sumberdaya mineral Indonesia menjadi kesejahteraan dan pembangunan yang berkesinambungan. Saat ini jumlah karyawan pada INCO adalah 3.136 karyawan tetap dan 3.006 karyawan kontrak.

Selama lebih dari 35 tahun, PT Inco telah berkomitmen untuk menyediakan dukungan untuk membantu orang dalam kehidupan sehari-hari dan meningkatkan taraf hidup dalam masyarakat dimana kami beroperasi di Indonesia. Di bawah perjanjian Kontrak Karya yang ditandatangani pada awalnya pada tahun 1968 dan telah diubah dan diperpanjang pada tahun 1996, INCO telah memberikan kontribusi signifikan terhadap perekonomian Indonesia melalui pembayaran royalti, retribusi air, sewa tanah dan pajak dan oleh pembelian persediaan, layanan dan peralatan dari perusahaan Indonesia lainnya.

Beberapa penghargaan yang diterima INCO antara lain penghargaan sebagai Perusahaan Pertambangan Terbaik dalam Kepatuhan Lingkungan Hidup pada Mei 2010 dari Majalah Pertambangan "Indonesia Tambang", penghargaan sebagai Perusahaan Publik Terbaik Indonesia 2010 berdasarkan Metode WAITM (*Wealth Added Index Method*) pada Juli 2010 yang diberikan oleh Majalah SWA Sembada oleh Stern Stewart & Co, penghargaan Pembebasan Audit Pajak untuk Tahun Fiskal 2009/18 September 2010 diberikan oleh Kementerian Keuangan Republik Indonesia Direktorat Jendral Pajak dan penghargaan Aditama dalam kategori Emas untuk Program Manajemen Lingkungan Hidup Pertambangan 2010 dari Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral.

**Tabel 1.3.1**  
**Hasil Output Data Deskriptif Statistik Perusahaan INCO 2006-2010**

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	.17486	.26530	.2201084	.03324708
Fixed_Asset_Ratio	.57351	.73708	.6676056	.05967836
Tax_Rate	.11402	1.08668	.3866036	.41306875
Bussines_Risk	25.39915	28.66080	26.9927739	1.32649948
Growth_Asset	-.11096	.29256	.0677077	.15162945
Ownership_Structure	3.72148	4.59001	4.1707715	.43509347
Valid N (listwise)				

Sumber : Data diolah 2011

**Tabel 1.3.2**  
**Data Keuangan Perusahaan INCO tahun 2006-2010**

Tahun	Lverage	Fixed Asset Ratio	Tax Rate	Bussines Risk	Growth Asset	Ownership Structure
2006	0.2072584	0.5735119	0.1551055	25.3991472	0.29255565	4.5900094
2007	0.2652973	0.6627187	0.1381109	28.6608017	-0.1109589	4.5877197
2008	0.1748614	0.7370797	1.0866807	26.9800647	-0.0233203	4.2331684
2009	0.2200926	0.6896579	0.4390969	27.8877725	0.1000279	3.72148
2010	0.2330321	0.67506	0.1140239	26.0360834	0.080234	3.72148

#### **4. PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)<sup>82</sup>**

PT Kalbe Farma Tbk didirikan di Indonesia dalam rangka UU Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 Tahun 1968. Ruang lingkup kegiatan perusahaan antara lain meliputi usaha dalam bidang industri produk farmasi (obat-obatan bagi manusia dan hewan) dan pengembangan produk farmasi. Perusahaan ini berkantor pusat di Kawasan Industri Delta Silicon Jl. M.H. Thamrin Blok A3-1, Lippo cikarang, Bekasi 17550. KLBF telah jauh berkembang dari awal mulanya sebagai usaha farmasi yang dikelola di garasi rumah pendirinya di wilayah Jakarta Utara. Selama lebih dari 40 tahun sejarah KLBF, pengembangan usaha telah gencar dilakukan melalui akuisisi strategis terhadap perusahaan-perusahaan farmasi lainnya, membangun merek-merek produk yang unggul dan menjangkau pasar internasional dalam rangka transformasi KLBF menjadi perusahaan produk kesehatan serta nutrisi yang terintegrasi dengan daya inovasi, strategi pemasaran, pengembangan merek, distribusi, kekuatan keuangan, keahlian riset dan pengembangan serta produksi yang sulit ditandingi dalam mewujudkan misinya untuk meningkatkan kesehatan untuk kehidupan yang lebih baik.

Saat ini, KLBF diakui sebagai perusahaan farmasi regional terbesar di Asia Tenggara. Tidaklah mengherankan bahwa saat ini KLBF menjual produk-produknya ke pasar Asia dan Afrika, sebagai perluasan dari pasar Indonesia. Untuk memainkan peran sebagai inovator, KLBF berkomitmen untuk bidang penelitian dan pengembangan. Kegiatan penelitian dan pengembangan meliputi penciptaan obat-obatan baru dan formulasi, sistem baru dan proses dan pengetahuan baru, baik melalui kemampuan sendiri atau melalui aliansi strategis dengan mitra internasional. Dengan skala luas usaha dan berbagai produk inovatif yang terus menjadi trendsetter di pasar, KLBF adalah kelompok usaha yang selalu di garis terdepan. Meskipun demikian, KLBF tidak akan pernah berhenti. Di masa depan, KLBF bertekad untuk dikenal tidak hanya sebagai perusahaan regional, tetapi juga sebagai perusahaan global yang aktif dalam bisnis kesehatan dan melayani semua kebutuhan kesehatan masyarakat umum.

KLBF telah berhasil memposisikan merek-mereknya sebagai pemimpin di dalam masing-masing kategori terapi dan segmen industri tidak hanya di Indonesia namun juga di berbagai pasar internasional, dengan produk-produk kesehatan dan obat-obatan yang telah senantiasa menjadi andalan keluarga

<sup>82</sup> Website Kalbe Farma, Tbk, <http://www.kalbefarma.com>, akses 1 Juli 2011.



seperti Promag, Mixagrip, Woods, Komix, Prenagen dan Extra Joss. Lebih jauh, pembinaan dan pengembangan aliansi dengan mitra kerja internasional telah mendorong pengembangan usaha KLBF di pasar internasional dan partisipasi dalam proyek-proyek riset dan pengembangan yang canggih serta memberi kontribusi dalam penemuan terbaru di dalam bidang kesehatan dan farmasi termasuk riset sel punca dan kanker.

Penghargaan yang diperoleh KLBF antara lain pada produk Promag mendapatkan Diamond dari Indonesian Customer Satisfaction Award (ICSA), Platinum dari Indonesia Best Brand Award (IBBA), Top Brand Award 2010 dan Most Recommended Brand 2010. Selain itu pada tahun 2007, KLBF memperoleh penghargaan sebagai Perusahaan Pelopor Corporate Social Responsibility (CSR) yang diberikan oleh Pemerintah Daerah Kabupaten Bekasi dan tahun 2010 menerima penghargaan dari Badan Pengelola Lingkungan Hidup (BPLHD) Jakarta sebagai perusahaan dengan predikat BAIK dalam ketaatan dan kinerja pengelolaan lingkungan selama tahun 2010. Penghargaan lingkungan ini merupakan program tahunan dari BPLHD Jakarta sebagai apresiasi untuk perusahaan-perusahaan yang ada di Jakarta yang telah melakukan pengelolaan lingkungan hidup dan memenuhi peraturan dan perundang-undangan terkait lingkungan dan hal tersebut merupakan perwujudan dari implementasi sistem manajemen lingkungan yang dibuktikan dengan dimilikinya sertifikat ISO 14001:2004 yang merupakan standar internasional untuk sistem manajemen lingkungan.

**Tabel 1.4.1**  
**Hasil Output Data Deskriptif Statistik Perusahaan KLBF 2006-2010**

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	.17922	.26094	.2260383	.03032056
Fixed_Asset_Ratio	.26823	.28372	.2755391	.00707311
Tax_Rate	.23802	.29458	.2676468	.02676810
Bussines_Risk	24.08511	25.93674	24.7940576	.71087968
Growth_Asset	-.02194	.13651	.0841110	.06203552
Ownership_Structure	1.12015	1.31206	1.2270485	.08691940
Valid N (listwise)				

Sumber : Data diolah

**Tabel 1.4.2**  
**Data Keuangan Perusahaan KLBF tahun 2006-2010**

Tahun	Leverage	Fixed Asset Ratio	Tax Rate	Bussines Risk	Growth Asset	Ownership Structure
2006	0.2335696	0.2818267	0.2848795	24.9006949	-0.0219419	1.1201528
2007	0.2182059	0.2682265	0.2811195	24.0851147	0.1110563	1.1559726
2008	0.2382591	0.2692536	0.2945786	24.6907687	0.1100811	1.24041
2009	0.2609373	0.2746732	0.2396328	24.3569726	0.1365072	1.3120631
2010	0.1792196	0.2837153	0.2380235	25.936737	0.0848522	1.306644

## 5. PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk (PTBA)<sup>83</sup>

Pada tahun 1950, Pemerintah Indonesia menyetujui pembentukan Perusahaan Milik Negara Tambang Batubara Bukit Asam atau Anak Negara Tambang Arang Bukit Asam (PN TABA) yang selanjutnya pada tahun 1981, PN TABA berubah status menjadi perseroan terbatas dengan nama PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk. Pada tanggal 23 Desember 2002, PTBA menjadi perusahaan publik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Visi PTBA adalah menjadi perusahaan energi berbasis batubara yang ramah lingkungan. Sedangkan misi dari PTBA antara lain Fokus pada kompetensi inti dan pertumbuhan berkelanjutan, Optimalkan pemegang saham kembali, Mempromosikan budaya perusahaan berbasis kinerja, Berkontribusi terhadap pembangunan ekonomi nasional, Berkontribusi terhadap peningkatan kesejahteraan masyarakat dan pelestarian dan lingkungan.

Harga jual rata-rata batubara PTBA selama beberapa tahun terakhir mengikuti tren pasar mengikuti kenaikan harga jual. Pada tahun 2009 volume penjualan PTBA sebesar 12,5 juta ton, menurun 2,4% dari penjualan tahun sebelumnya yang sebesar 12,8 juta ton. Strategi operasional yang terintegrasi membantu perusahaan meningkatkan produksi batubara menjadi 11,6 juta ton, naik 7,4% dari 2008 yang mencapai 10,8 juta ton. Tahun 2010 PTBA mencatat volume penjualan sebesar 12,95 juta ton, naik 3,7% dari tingkat penjualan tahun 2009, sebesar 12,48 juta ton. Penjualan ini terdiri dari penjualan domestik sebanyak 8,23 juta ton dan penjualan ekspor sebanyak 4,72 juta ton. Untuk mencapai target, perusahaan secara konsisten menerapkan strategi produksi terpadu yang difokuskan pada peningkatan efisiensi operasional dalam produksi, kualitas produk dan ketersediaan batubara dijamin sambil terus menjaga kesehatan dan keselamatan kerja dan melindungi lingkungan. PTBA menangani batubara sesuai dengan standar ISO 9001: 2000 Sistem Manajemen Mutu untuk mengendalikan batubara kualitas produk dan pasokan kepada pelanggan, yang meliputi: manajemen persediaan, analisis kualitas batubara dan uji transportasi. PTBA melakukan berbagai upaya untuk meningkatkan efisiensi operasional penambangan. Upaya tersebut ditujukan untuk mencapai tiga sasaran utama yakni menekan biaya produksi, meningkatkan efisiensi operasional dan meningkatkan kapasitas produksi batubara swakelola. Pelaksanaan efisiensi operasional berhasil meningkatkan volume produksi batubara menjadi 12,5 juta ton, naik 7,4 % dibandingkan volume produksi tahun 2009 yang berjumlah 11,6 juta ton.

PTBA secara konsisten menerapkan prinsip *good corporate governance* (GCG) yang meliputi transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi dan keadilan. Beberapa penghargaan yang diperoleh PTBA dari lembaga independen, antara lain :

- a. Predikat Terpercaya berdasarkan Corporate Governance Perception Index yang diselenggarakan oleh IICG (*Indonesian Institute of Corporate Governance*) bekerja sama dengan majalah SWA dalam Acara “IICG - GCG Award” di Jakarta;

---

<sup>83</sup>Website Tambang Batubara Bukit Asam Tbk <http://ptba.co.id>, akses 1 Juli 2011.

- b. The Best Role of Stakeholder dalam acara “IICD (*Indonesian Institute of Corporate Directorship*) Corporate Governance Award” kerja sama IICD dengan Majalah Investor;
- c. 3rd Rank The Best Corporate GCG Implementation kerjasama IICD dengan Business Review dalam acara “Business Review Award” di Singapura.

**Tabel 1.5.1**  
**Hasil Output Data Deskriptif Statistik Perusahaan PTBA 2006-2010**

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	.25745	.33223	.2838707	.02972760
Fixed_Asset_Ratio	.16032	.24454	.2096431	.03501792
Tax_Rate	.11652	.39724	.2364870	.10752528
Bussines_Risk	25.67973	27.04850	26.3708393	.50383210
Growth_Asset	.07973	.55455	.2631227	.19404632
Ownership_Structure	1.88786	6.61700	4.3201431	2.28115114
Valid N (listwise)				

Sumber : Data diolah

**Tabel 1.5.2**  
**Data Keuangan Perusahaan PTBA tahun 2006-2010**

Tahun	Leverage	Fixed Asset Ratio	Tax Rate	Bussines Risk	Growth Asset	Ownership Structure
2006	0.2574522	0.2445425	0.275336	26.5993814	0.094392	1.8878611
2007	0.2843123	0.215811	0.1708404	26.2235074	0.2639663	1.8878611
2008	0.332231	0.1894531	0.1165197	25.6797289	0.5545523	5.1509527
2009	0.2838049	0.1603236	0.2225025	27.0484999	0.3229707	6.05704
2010	0.2615533	0.2380853	0.3972362	26.3030789	0.079732	6.6170008

## 6. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM)<sup>84</sup>

TLKM adalah perusahaan informasi dan komunikasi terbesar di Indonesia yang pada mulanya merupakan bagian dari “*Post en Telegraafdienst*”, yang didirikan pada tahun 1884. Kantor pusat TLKM berlokasi di Jalan Japati No. 1, Bandung, Jawa Barat. TLKM merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN), sehingga Pemerintah Republik Indonesia merupakan pemegang saham mayoritas yang menguasai sebagian besar saham biasa TLKM sedangkan sisanya dimiliki oleh publik. Saham TLKM diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, *New York Stock Exchange*, *London Stock Exchange* dan *Tokyo Stock Exchange*. Visi TLKM adalah menjadi perusahaan yang unggul dalam penyelenggaraan *Telecommunication, Information, Mediadan Edutainment* (TIME) di kawasan regional. Sedangkan misi dari TLKM adalah menyediakan layanan TIME yang berkualitas tinggi dengan harga yang kompetitif dan menjaga model pengelolaan korporasi terbaik di Indonesia.

<sup>84</sup> Website PT Telekomunikasi Indonesia Tbk., <http://www.telkom.co.id>, akses 1 Juli 2011.

TLKM menyediakan layanan InfoComm, telepon kabel tidak bergerak (*fixed wireline*) dan telepon nirkabel tidak bergerak (*fixed wireless*), layanan telepon seluler, data dan internet, serta jaringan dan interkoneksi, baik secara langsung maupun melalui anak perusahaan. Untuk menjawab tantangan yang terus berkembang di industri telekomunikasi dalam negeri maupun di tingkat global, TLKM bertekad melakukan transformasi secara fundamental dan menyeluruh di seluruh lini bisnis yang mencakup transformasi bisnis dan portofolio, transformasi infrastruktur dan sistem, transformasi organisasi dan sumber daya manusia serta transformasi budaya. Pelaksanaan transformasi ini dilakukan dalam rangka mendukung upaya diversifikasi bisnis TLKM dari ketergantungan pada portofolio bisnis *Legacy* yang terkait dengan telekomunikasi, yakni layanan telepon tidak bergerak (*Fixed*), layanan telepon seluler (*Mobile*) dan Multimedia (FMM) menjadi portofolio TIME.

Komitmen TLKM untuk mendukung mobilitas dan konektivitas tanpa batas diyakini akan meningkatkan kepercayaan pelanggan ritel maupun korporasi terhadap kualitas, kecepatan, dan kehandalan layanan serta produk yang kami tawarkan. Hal itu terbukti dengan kontinuitas peningkatan di sisi jumlah pelanggan TLKM, yakni mencapai 120,5 juta pelanggan pada 31 Desember 2010, atau meningkat sebesar 14,6%. Dari jumlah tersebut, sebanyak 8,3 juta pelanggan merupakan pelanggan telepon kabel tidak bergerak, 18,2 juta pelanggan telepon nirkabel tidak bergerak dan 94,0 juta pelanggan telepon seluler.

Beberapa penghargaan yang diperoleh TLKM adalah penghargaan dalam ajang “FinanceAsia Best Managed Company Award” pada bulan Juli 2010 yang meliputi kategori: *Best Managed Company*, *Best Corporate Governance*, *Best Investor Relations*, *Best Corporate Social Responsibility* dan *Most Committed to a Strong Dividend Policy*. Selain itu pada tahun 2006, majalah Finance Asia memberikan penghargaan serupa untuk kategori *Best Managed Company*, *Best Corporate Governance*, *Best Investor Relations*, *Best Commitment To Strong Dividends* dan *Best Chief Financial Officer* (CFO) yang diberikan kepada Direktur Utama TLKM saat ini.

**Tabel 1.6.1**  
**Hasil Output Data Deskriptif Statistik TLKM 2006-2010**

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	.43449	.51786	.4876425	.03467382
Fixed_Asset_Ratio	.80528	.83977	.8213078	.01498044
Tax_Rate	.23570	.38864	.2932156	.06084960
Bussines_Risk	24.38072	27.40112	25.8740922	1.12508575
Growth_Asset	.01988	.20853	.1008994	.06927206
Ownership_Structure	1.36511	1.70684	1.5644548	.14056990
Valid N (listwise)				

Sumber : Data Diolah

**Tabel 1.6.2**  
**Data Keuangan Perusahaan TLKM tahun 2006-2010**

Tahun	Leverage	Fixed Asset Ratio	Tax Rate	Bussines Risk	Growth Asset	Ownership Structure
2006	0.517463	0.8147248	0.2356997	24.380719	0.2085328	1.5934354
2007	0.4753352	0.8052847	0.2750439	27.4011174	0.0921401	1.6727705
2008	0.5178648	0.8397665	0.3886384	25.3031911	0.1120842	1.7068426
2009	0.4930631	0.8345227	0.2527526	26.0181058	0.0718626	1.3651083
2010	0.4344862	0.8122402	0.3139434	26.2673279	0.0198774	1.4841173

## 7. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)<sup>85</sup>

PT Unilever Indonesia Tbk didirikan pada 5 Desember 1933 sebagai Zeepfabrieken N.V. Lever dengan akta No. 33 yang dibuat oleh Tn.A.H. van Ophuijsen, notaris di Batavia. Perusahaan memulai operasi komersialnya pada tahun 1933. *HeadOffice* UNVR beralamat di Graha Unilever Jl. Jend. Gatot Subroto Kav. 15, Jakarta 12930 Tel. (021) 526-2112, Fax. (021) 526-2044. Saham UNVR pertamakali ditawarkan kepada masyarakat pada tahun 1981 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak 11 Januari 1982. Pada akhir tahun 2009, saham UNVR menempati peringkat ketujuh kapitalisasi pasar terbesar di Bursa Efek Indonesia. Perseroan memiliki dua anak perusahaan : PT Anugrah Lever (dalam likuidasi), kepemilikan UNVR sebesar 100% (sebelumnya adalah perusahaan patungan untuk pemasaran kecap) yang telah konsolidasi dan PT Technopia Lever, kepemilikan UNVR sebesar 51%, bergerak di bidang distribusi ekspor, dan impor produk dengan merek Domestos Nomos.

UNVR memiliki enam pabrik di Kawasan Industri Jababeka, Cikarang, Bekasi dan dua pabrik di Kawasan Industri Rungkut, Surabaya, Jawa Timur, dengan kantor pusat di Jakarta. Produk-produk UNVR 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.

Sebagai perusahaan yang mempunyai tanggung jawab sosial, UNVR menjalankan program *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang luas. Keempat pilar program UNVR adalah Lingkungan, Nutrisi, Higiene dan Pertanian Berkelanjutan. Program CSR termasuk antara lain kampanye Cuci Tangan dengan Sabun (Lifebuoy), program Edukasi kesehatan Gigi dan Mulut (Pepsodent), program Pelestarian Makanan Tradisional (Bango) serta program Memerangi Kelaparan untuk membantu anak Indonesia yang kekurangan gizi (Blue Band).

Beberapa upaya perluasan perusahaan, UNVR telah mengadakan perjanjian dengan beberapa perusahaan lain, antara lain dengan PT Anugrah Indah Pelangi, untuk mendirikan perusahaan baru yakni PT Anugrah Lever (PT AL) yang bergerak di bidang pembuatan, pengembangan, pemasaran dan

<sup>85</sup>Website PT Unilever Indonesia Tbk., <http://unilever.co.id>, akses 1 Juli 2011.

penjualan kecap, saus cabe dan saus-saus lain dengan merk dagang Bango, Parkiet dan Sakura dan merk-merk lain atas dasar lisensi perusahaan kepada PT Al. Selain itu, mengadakan perjanjian dengan Texchem Resources Berhad, untuk mendirikan perusahaan baru yakni PT Technopia Lever yang bergerak di bidang distribusi, ekspor dan impor barang-barang dengan menggunakan merk dagang Domestos Nomos.

**Tabel 1.7.1**  
**Hasil Output Data Deskriptif Statistik Perusahaan UNVR 2006-2010**

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Lverage	.48625	.53468	.5085393	.01984317
Fixed_Asset_Ratio	.43698	.56924	.5085403	.04824022
Tax_Rate	.24400	.26555	.2551354	.00925939
Bussines_Risk	24.20596	26.79290	25.8712556	1.00726868
Growth_Asset	.15070	.21962	.1779369	.03170392
Ownership_Structure	5.66317	5.66317	5.6631735	.00000000
Valid N (listwise)				

Sumber : Data diolah

**Tabel 1.7.2**  
**Data Keuangan Perusahaan UNVR tahun 2006-2010**

Tahun	Lverage	Fixed Asset Ratio	Tax Rate	Bussines Risk	Growth Asset	Ownership Structure
2006	0.4862475	0.4369754	0.2533362	26.2341203	0.2039504	5.6631735
2007	0.4948596	0.4947568	0.2636079	25.7213885	0.1529196	5.6631735
2008	0.5223755	0.5229176	0.2491859	24.205961	0.2196214	5.6631735
2009	0.5045317	0.5188088	0.2439969	26.4019044	0.1506985	5.6631735
2010	0.5346821	0.5692429	0.2655499	26.7929039	0.1624948	5.6631735

## Lampiran 2

### Perhitungan Struktur Modal

NO	Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Total Debt	Total Assets	Leverage
1	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2006	3.010.536.837.000	7.292.142.247.000	0,4128467
2	Indocement Tunggol Prakasa Tbk	INTP		3.565.517.996.272	9.598.280.330.742	0,3714747
3	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		4.399.540.000.000	21.227.320.000.000	0,2072584
4	Kalbe Farma Tbk	KLBF		1.080.170.510.223	4.624.619.204.478	0,2335696
5	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		800.093.000.000	3.107.734.000.000	0,2574522
6	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		38.879.969.000.000	75.135.745.000.000	0,5174630
7	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		2.249.381.000.000	4.626.000.000.000	0,4862475
8	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2007	3.273.117.500.000	12.037.916.922.000	0,2719007
9	Indocement Tunggol Prakasa Tbk	INTP		3.068.564.292.796	10.016.027.529.358	0,3063654
10	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		5.006.680.000.000	18.871.960.000.000	0,2652973
11	Kalbe Farma Tbk	KLBF		1.121.188.133.752	5.138.212.506.980	0,2182059
12	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		1.116.799.000.000	3.928.071.000.000	0,2843123
13	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		39.005.419.000.000	82.058.760.000.000	0,4753352
14	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		2.639.287.000.000	5.333.406.000.000	0,4948596
15	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2008	2.130.970.294.000	10.245.040.780.000	0,2080002
16	Indocement Tunggol Prakasa Tbk	INTP		2.764.976.314.613	11.286.706.863.779	0,2449764
17	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		3.223.020.000.000	18.431.860.000.000	0,1748614
18	Kalbe Farma Tbk	KLBF		1.358.989.930.592	5.703.832.411.898	0,2382591
19	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		2.028.733.000.000	6.106.392.000.000	0,3322310
20	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		47.258.399.000.000	91.256.250.000.000	0,5178648
21	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		3.397.915.000.000	6.504.736.000.000	0,5223755
22	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2009	1.748.127.419.000	9.939.996.438.000	0,1758680
23	Indocement Tunggol Prakasa Tbk	INTP		2.572.321.395.290	13.276.515.634.628	0,1937497
24	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		4.462.500.000.000	20.275.560.000.000	0,2200926
25	Kalbe Farma Tbk	KLBF		1.691.512.395.248	6.482.446.670.172	0,2609373
26	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		2.292.740.000.000	8.078.578.000.000	0,2838049
27	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		48.228.553.000.000	97.814.160.000.000	0,4930631
28	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		3.776.415.000.000	7.484.990.000.000	0,5045317
29	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2010	2.709.896.801.000	12.310.732.099.000	0,2201247
30	Indocement Tunggol Prakasa Tbk	INTP		2.245.547.627.304	15.346.145.677.737	0,1463265
31	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		5.103.950.000.000	21.902.350.000.000	0,2330321
32	Kalbe Farma Tbk	KLBF		1.260.361.432.719	7.032.496.663.288	0,1792196
33	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		2.281.451.000.000	8.722.699.000.000	0,2615533
34	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		43.343.664.000.000	99.758.447.000.000	0,4344862
35	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		4.652.409.000.000	8.701.262.000.000	0,5346821

### Lampiran 3

#### Perhitungan Struktur Aktiva Tetap

NO	Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Fixed Assets	Total Assets	Fixed Asset Ratio
1	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2006	1.831.021.079.000	7.292.142.247.000	0,2510951
2	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP		7.856.577.926.598	9.598.280.330.742	0,8092531
3	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		12.174.120.000.000	21.227.320.000.000	0,5735119
4	Kalbe Farma Tbk	KLBF		1.303.340.943.633	4.624.619.204.478	0,2818267
5	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		759.973.000.000	3.107.734.000.000	0,2445425
6	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		61.214.953.000.000	75.135.745.000.000	0,8147248
7	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		2.021.448.000.000	4.626.000.000.000	0,4369754
8	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2007	1.474.300.753.000	12.037.916.922.000	0,1224714
9	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP		7.767.438.032.538	10.016.027.529.358	0,7755009
10	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		12.506.800.000.000	18.871.960.000.000	0,6627187
11	Kalbe Farma Tbk	KLBF		1.378.204.880.656	5.138.212.506.980	0,2682265
12	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		847.721.000.000	3.928.071.000.000	0,2158110
13	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		66.080.665.000.000	82.058.760.000.000	0,8052847
14	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		2.638.739.000.000	5.333.406.000.000	0,4947568
15	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2008	4.425.508.836.000	10.245.040.780.000	0,4319660
16	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP		7.815.430.862.446	11.286.706.863.779	0,6924456
17	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		13.585.750.000.000	18.431.860.000.000	0,7370797
18	Kalbe Farma Tbk	KLBF		1.535.777.575.370	5.703.832.411.898	0,2692536
19	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		1.156.875.000.000	6.106.392.000.000	0,1894531
20	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		76.633.940.000.000	91.256.250.000.000	0,8397665
21	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		3.401.441.000.000	6.504.736.000.000	0,5229176
22	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2009	4.503.149.421.000	9.939.996.438.000	0,4530333
23	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP		7.935.426.484.586	13.276.515.634.628	0,5977040
24	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		13.983.200.000.000	20.275.560.000.000	0,6896579
25	Kalbe Farma Tbk	KLBF		1.780.554.152.096	6.482.446.670.172	0,2746732
26	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		1.295.187.000.000	8.078.578.000.000	0,1603236
27	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		81.628.136.000.000	97.814.160.000.000	0,8345227
28	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		3.883.279.000.000	7.484.990.000.000	0,5188088
29	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2010	4.717.101.673.000	12.310.732.099.000	0,3831699
30	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	INTP		7.861.338.613.879	15.346.145.677.737	0,5122680
31	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		14.785.400.000.000	21.902.350.000.000	0,6750600
32	Kalbe Farma Tbk	KLBF		1.995.226.843.317	7.032.496.663.288	0,2837153
33	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		2.076.746.000.000	8.722.699.000.000	0,2380853
34	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		81.027.820.000.000	99.758.447.000.000	0,8122402
35	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		4.953.132.000.000	8.701.262.000.000	0,5692429



## Lampiran 4

### Perhitungan Tarif Pajak

NO	Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Tax (t-1)	EBIT	Tax Rate
1	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2006	360.741.438.000	2.219.888.717.000	0,1625043
2	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP		338.126.002.942	862.197.105.510	0,3921679
3	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		1.155.370.000.000	7.448.930.000.000	0,1551055
4	Kalbe Farma Tbk	KLBF		310.541.809.163	1.090.081.383.436	0,2848795
5	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		184.186.000.000	668.950.000.000	0,2753360
6	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		5.183.887.000.000	21.993.605.000.000	0,2356997
7	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		624.421.000.000	2.464.792.000.000	0,2533362
8	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2007	667.111.070.000	7.301.648.639.000	0,0913644
9	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP		269.395.088.735	1.417.691.710.317	0,1900237
10	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		2.315.350.000.000	16.764.430.000.000	0,1381109
11	Kalbe Farma Tbk	KLBF		325.723.932.776	1.158.667.237.090	0,2811195
12	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		180.771.000.000	1.058.128.000.000	0,1708404
13	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		7.039.927.000.000	25.595.653.000.000	0,2750439
14	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		743.754.000.000	2.821.441.000.000	0,2636079
15	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2008	2.169.528.312.000	1.915.753.038.000	1,1324676
16	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP		435.388.328.906	2.332.786.918.887	0,1866387
17	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		5.034.070.000.000	4.632.520.000.000	1,0866807
18	Kalbe Farma Tbk	KLBF		347.019.997.214	1.178.021.851.945	0,2945786
19	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		297.320.000.000	2.551.672.000.000	0,1165197
20	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		7.927.823.000.000	20.398.971.000.000	0,3886384
21	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		859.294.000.000	3.448.405.000.000	0,2491859
22	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2009	546.711.187.000	784.017.742.000	0,6973199
23	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP		587.204.749.158	3.796.326.872.422	0,1546771
24	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		1.039.360.000.000	2.367.040.000.000	0,4390969
25	Kalbe Farma Tbk	KLBF		352.517.218.597	1.471.072.194.919	0,2396328
26	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		837.055.000.000	3.762.002.000.000	0,2225025
27	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		5.673.542.000.000	22.447.021.000.000	0,2527526
28	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		1.036.643.000.000	4.248.590.000.000	0,2439969
29	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2010	188.786.842.000	2.272.623.684.000	0,0830700
30	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP		1.047.740.954.784	4.248.475.826.790	0,2466157
31	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		662.870.000.000	5.813.430.000.000	0,1140239
32	Kalbe Farma Tbk	KLBF		421.405.078.371	1.770.434.609.435	0,2380235
33	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		1.032.675.000.000	2.599.650.000.000	0,3972362
34	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		6.404.123.000.000	21.416.351.000.000	0,3139434
35	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		1.205.236.000.000	4.538.643.000.000	0,2655499

## Lampiran 5

### Perhitungan Risiko Bisnis

NO	Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Net Income	SD Net Income	Bussines Risk
1	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2006	1.552.777.307.000	126.989.448.823	25,5673698
2	Indocement Tunggol Prakasa Tbk	INTP		592.802.016.775	440.626.539.291	26,8114635
3	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		5.133.580.000.000	107.327.114.735	25,3991472
4	Kalbe Farma Tbk	KLBF		676.581.653.872	65.198.016.728	24,9006949
5	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		486.670.000.000	356.422.054.528	26,5993814
6	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		11.005.577.000.000	38.762.494.766	24,3807190
7	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		1.721.595.000.000	247.362.402.089	26,2341203
8	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2007	5.132.460.443.000	1.334.410.071.852	27,9195104
9	Indocement Tunggol Prakasa Tbk	INTP		983.688.444.500	281.047.823.407	26,3617907
10	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		11.730.360.000.000	2.800.451.272.302	28,6608017
11	Kalbe Farma Tbk	KLBF		765.634.196.679	28.842.468.366	24,0851147
12	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		760.207.000.000	244.751.041.899	26,2235074
13	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		12.857.018.000.000	794.610.117.910	27,4011174
14	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		1.964.652.000.000	148.134.797.354	25,7213885
15	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2008	1.368.139.165.000	202.367.654.649	26,0333520
16	Indocement Tunggol Prakasa Tbk	INTP		1.745.500.936.215	29.960.823.990	24,1231565
17	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		3.593.160.000.000	521.546.716.861	26,9800647
18	Kalbe Farma Tbk	KLBF		706.822.146.190	52.852.387.437	24,6907687
19	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		1.707.771.000.000	142.090.341.206	25,6797289
20	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		10.671.786.000.000	97.507.110.357	25,3031911
21	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		2.407.231.000.000	32.547.322.792	24,2059610
22	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2009	604.307.088.000	514.200.794.285	26,9658797
23	Indocement Tunggol Prakasa Tbk	INTP		2.746.654.071.082	438.679.879.792	26,8070358
24	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		1.704.170.000.000	1.292.723.655.064	27,8877725
25	Kalbe Farma Tbk	KLBF		929.003.740.338	37.852.868.547	24,3569726
26	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		2.727.734.000.000	558.488.492.293	27,0484999
27	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		11.398.826.000.000	199.305.726.742	26,0181058
28	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		3.044.107.000.000	292.550.861.029	26,4019044
29	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2010	1.683.399.992.000	73.662.960.976	25,0227659
30	Indocement Tunggol Prakasa Tbk	INTP		3.224.341.884.793	633.695.113.115	27,1748338
31	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		4.373.630.000.000	202.921.173.603	26,0360834
32	Kalbe Farma Tbk	KLBF		1.286.330.026.012	183.730.713.811	25,9367370
33	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		2.008.891.000.000	265.022.066.431	26,3030789
34	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		11.536.999.000.000	255.714.617.780	26,2673279
35	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		3.386.970.000.000	432.524.094.642	26,7929039

## Lampiran 6

### Perhitungan Pertumbuhan Aktiva

NO	Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Total Assets (t-1)	Total Assets	Growth Asset
1	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2006	6.402.714.128.000	7.292.142.247.000	0,1389142
2	Indocement Tunggol Prakasa Tbk	INTP		10.536.379.743.924	9.598.280.330.742	-0,0890343
3	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		16.422.740.000.000	21.227.320.000.000	0,2925565
4	Kalbe Farma Tbk	KLBF		4.728.368.509.889	4.624.619.204.478	-0,0219419
5	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		2.839.690.000.000	3.107.734.000.000	0,0943920
6	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		62.171.044.000.000	75.135.745.000.000	0,2085328
7	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		3.842.351.000.000	4.626.000.000.000	0,2039504
8	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2007	7.292.142.247.000	12.037.916.922.000	0,6508067
9	Indocement Tunggol Prakasa Tbk	INTP		9.598.280.330.742	10.016.027.529.358	0,0435231
10	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		21.227.320.000.000	18.871.960.000.000	-0,1109589
11	Kalbe Farma Tbk	KLBF		4.624.619.204.478	5.138.212.506.980	0,1110563
12	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		3.107.734.000.000	3.928.071.000.000	0,2639663
13	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		75.135.745.000.000	82.058.760.000.000	0,0921401
14	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		4.626.000.000.000	5.333.406.000.000	0,1529196
15	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2008	12.037.916.922.000	10.245.040.780.000	-0,1489357
16	Indocement Tunggol Prakasa Tbk	INTP		10.016.027.529.358	11.286.706.863.779	0,1268646
17	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		18.871.960.000.000	18.431.860.000.000	-0,0233203
18	Kalbe Farma Tbk	KLBF		5.138.212.506.980	5.703.832.411.898	0,1100811
19	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		3.928.071.000.000	6.106.392.000.000	0,5545523
20	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		82.058.760.000.000	91.256.250.000.000	0,1120842
21	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		5.333.406.000.000	6.504.736.000.000	0,2196214
22	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2009	10.245.040.780.000	9.939.996.438.000	-0,0297748
23	Indocement Tunggol Prakasa Tbk	INTP		11.286.706.863.779	13.276.515.634.628	0,1762967
24	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		18.431.860.000.000	20.275.560.000.000	0,1000279
25	Kalbe Farma Tbk	KLBF		5.703.832.411.898	6.482.446.670.172	0,1365072
26	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		6.106.392.000.000	8.078.578.000.000	0,3229707
27	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		91.256.250.000.000	97.814.160.000.000	0,0718626
28	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		6.504.736.000.000	7.484.990.000.000	0,1506985
29	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2010	9.939.996.438.000	12.310.732.099.000	0,2385047
30	Indocement Tunggol Prakasa Tbk	INTP		13.276.515.634.628	15.346.145.677.737	0,1558865
31	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		20.275.560.000.000	21.902.350.000.000	0,0802340
32	Kalbe Farma Tbk	KLBF		6.482.446.670.172	7.032.496.663.288	0,0848522
33	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		8.078.578.000.000	8.722.699.000.000	0,0797320
34	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		97.814.160.000.000	99.758.447.000.000	0,0198774
35	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		7.484.990.000.000	8.701.262.000.000	0,1624948

## Lampiran 7

### Perhitungan Struktur Kepemilikan

NO	Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Saham Insider	Saham Outsider	Ownership Stucture
1	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2006	703.992.299.500	249.740.050.000	2,8189003
2	Indocement Tunggol Prakasa Tbk	INTP		1.438.858.048.500	401.757.801.000	3,5814066
3	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		1.120.100.000.000	244.030.000.000	4,5900094
4	Kalbe Farma Tbk	KLBF		268.289.345.950	239.511.375.150	1,1201528
5	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		753.132.000.000	398.934.000.000	1,8878611
6	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		2.580.132.000.000	1.619.226.000.000	1,5934354
7	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		64.849.000.000	11.451.000.000	5,6631735
8	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2007	714.142.349.500	239.545.000.000	2,9812451
9	Indocement Tunggol Prakasa Tbk	INTP		1.438.858.048.500	401.757.801.000	3,5814066
10	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		1.120.000.000.000	244.130.000.000	4,5877197
11	Kalbe Farma Tbk	KLBF		267.690.945.950	231.572.050.150	1,1559726
12	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		753.132.000.000	398.934.000.000	1,8878611
13	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		2.580.123.000.000	1.542.425.000.000	1,6727705
14	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		64.849.000.000	11.451.000.000	5,6631735
15	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2008	619.999.999.500	332.253.000.000	1,8660479
16	Indocement Tunggol Prakasa Tbk	INTP		1.176.608.048.500	662.007.801.000	1,7773326
17	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		1.103.460.000.000	260.670.000.000	4,2331684
18	Kalbe Farma Tbk	KLBF		265.178.145.950	213.782.650.150	1,2404100
19	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		751.797.000.000	145.953.000.000	5,1509527
20	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		2.580.123.000.000	1.511.635.000.000	1,7068426
21	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		64.849.000.000	11.451.000.000	5,6631735
22	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2009	619.999.999.500	332.252.250.000	1,8660521
23	Indocement Tunggol Prakasa Tbk	INTP		1.176.608.048.500	662.007.801.000	1,7773326
24	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		1.075.210.000.000	288.920.000.000	3,7214800
25	Kalbe Farma Tbk	KLBF		265.967.125.850	202.709.095.250	1,3120631
26	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		750.962.000.000	124.091.000.000	6,0517040
27	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		2.580.123.000.000	1.890.050.000.000	1,3651083
28	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		64.849.000.000	11.451.000.000	5,6631735
29	Aneka Tambang Tbk	ANTM	2010	619.999.999.500	332.252.250.000	1,8660521
30	Indocement Tunggol Prakasa Tbk	INTP		1.176.608.048.500	662.007.801.000	1,7773326
31	International Nickel Indonesia Tbk	INCO		1.075.210.000.000	288.920.000.000	3,7214800
32	Kalbe Farma Tbk	KLBF		265.533.375.850	203.217.845.250	1,3066440
33	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA		749.243.000.000	113.230.000.000	6,6170008
34	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM		2.580.123.000.000	1.738.490.000.000	1,4841173
35	Unilever Indonesia Tbk	UNVR		64.849.000.000	11.451.000.000	5,6631735

## Lampiran 8

### Lampiran Terjemahan

No	Halaman	Footnote	Terjemahan
1	68	27	Dan janganlah kamu merugikan manusia pada hak-haknya dan janganlah kamu merajalela di muka bumi dengan membuat kerusakan.
2	68	28	Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa Riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman.

## Lampiran 9

### Analisis Data Statistik

#### Lampiran Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Std. Error
Leverage	35	.14633	.53468	.3195037	.12667927	.564	.398	-1.264	.778
Fixed_Asset_Ratio	35	.12247	.83977	.4983453	.23029153	.025	.398	-1.392	.778
Tax_Rate	35	.08307	1.13247	.3009226	.23248690	2.668	.398	7.454	.778
Bussines_Risk	35	24.08511	28.66080	26.0657786	1.14015966	-.001	.398	-.344	.778
Growth_Asset	35	-.14894	.65081	.1351983	.15896824	1.252	.398	3.253	.778
Ownership_Structure	35	1.12015	6.61700	3.1034590	1.77737877	.568	.398	-1.227	.778
Valid N (listwise)	35								

#### Lampiran Uji Asumsi Klasik dan Regresi Linier Berganda

##### Multikolinieritas

Coefficient Correlations<sup>a</sup>

Model			Ownership_Structure	Tax_Rate	Fixed_Asset_Ratio	Bussines_Risk	Growth_Asset
1	Correlations	Ownership_Structure	1.000	-.061	-.009	-.287	-.230
		Tax_Rate	-.061	1.000	.119	-.107	.526
		Fixed_Asset_Ratio	-.009	.119	1.000	-.114	.429
		Bussines_Risk	-.287	-.107	-.114	1.000	.010
		Growth_Asset	-.230	.526	.429	.010	1.000
	Covariances	Ownership_Structure	.000	-6.606E-5	-8.949E-6	-5.604E-5	.000
		Tax_Rate	-6.606E-5	.009	.001	.000	.008
		Fixed_Asset_Ratio	-8.949E-6	.001	.008	.000	.006
		Bussines_Risk	-5.604E-5	.000	.000	.000	2.632E-5
		Growth_Asset	.000	.008	.006	2.632E-5	.025

a. Dependent Variable: Leverage

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.876	.440		1.991	.056		
	Fixed_Asset_Ratio	.282	.092	.513	3.081	.004	.777	1.286
	Tax_Rate	-.084	.096	-.153	-.868	.393	.691	1.447
	Bussines_Risk	-.030	.017	-.266	-1.704	.099	.888	1.126
	Growth_Asset	.124	.158	.156	.782	.440	.546	1.833
	Ownership_Structure	.026	.011	.362	2.284	.030	.860	1.162

a. Dependent Variable: Lverage

## Autokorelasi

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.612 <sup>a</sup>	.374	.266	.10852197	1.917

a. Predictors: (Constant), Ownership\_Structure, Tax\_Rate, Fixed\_Asset\_Ratio, Bussines\_Risk, Growth\_Asset

b. Dependent Variable: Lverage

## Heteroskedastisitas

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.048	.297		.162	.872
	Fixed_Asset_Ratio	.124	.471	.043	.263	.794
	Tax_Rate	-.112	.056	-.447	-1.982	.056
	Bussines_Risk	-.002	.012	-.032	-.146	.885
	Growth_Asset	.072	.079	.185	.913	.368
	Ownership_Structure	.006	.011	.036	.284	.630

a. Dependent Variable: ABS

### Normalitas

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters <sup>a, b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.10022527
Most Extreme Differences	Absolute	.083
	Positive	.080
	Negative	-.083
Kolmogorov-Smirnov Z		.489
Asymp. Sig. (2-tailed)		.970

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

### Linieritas

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.612 <sup>a</sup>	.374	.266	.10852197

a. Predictors: (Constant), Ownership\_Structure, Tax\_Rate, Fixed\_Asset\_Ratio, Bussines\_Risk, Growth\_Asset

b. Dependent Variable: Lverage

### Regresi

#### Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Ownership_Structure, Tax_Rate, Fixed_Asset_Ratio, Bussines_Risk, Growth_Asset <sup>a</sup>		Enter

a. All requested variables entered.



### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.612 <sup>a</sup>	.374	.466	.10852197	1.167

a. Predictors: (Constant), Ownership\_Structure, Tax\_Rate, Fixed\_Asset\_Ratio, Bussines\_Risk, Growth\_Asset

b. Dependent Variable: Lverage

### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.204	5	.041	3.466	.014 <sup>a</sup>
	Residual	.342	29	.012		
	Total	.546	34			

a. Predictors: (Constant), Ownership\_Structure, Tax\_Rate, Fixed\_Asset\_Ratio, Bussines\_Risk, Growth\_Asset

b. Dependent Variable: Lverage

### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.876	.440		1.991	.056
	Fixed_Asset_Ratio	.282	.092	.513	3.081	.014
	Tax_Rate	-.084	.096	-.153	-.868	.393
	Bussines_Risk	-.030	.017	-.266	-2.704	.099
	Growth_Asset	.124	.158	.156	.782	.440
	Ownership_Structure	.026	.011	.362	2.284	.030

a. Dependent Variable: Lverage

## Lampiran 10

### CURICULUM VITAE



Nama Lengkap : Astria Dewi HM  
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 07 September 1986  
Jenis Kelamin : Perempuan  
Alamat Rumah : Purimas Citra Gemilang 2 No. A10 Ngoto, Sewon, Bantul  
No. Hp : 081328712017  
e-mail : astria.dewiHM@gmail.com

#### Riwayat Pendidikan Formal

Jenjang Pendidikan	Tempat	Tahun
SDN Kedungsari 5 Magelang	Magelang	1992-1998
SLTP N 1 Magelang	Magelang	1998-2001
SMU N 3 Magelang	Magelang	2001-2004
D3 Rekam Medis FMIPA UGM	Yogyakarta	2004-2007
S1 Keuangan Islam Fakultas Syariah dan Hukum UIN Sunan Kalijaga	Yogyakarta	2005-sekarang
S1 Akuntansi FEB UGM	Yogyakarta	2006-sekarang

#### Riwayat Pendidikan Informal :


- Intensive English Course (IEC), Magelang, 1997-1998
- English Extension Course, Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta, 2004-2006

#### Pengalaman Organisasi

Organisasi	Jabatan	Tahun
OSIS SLTP N 1 Magelang	Bendahara II	1999-2000
OSIS SMU N 3 Magelang	Sie 4	2002-2003
OSIS SMU N 3 Magelang	Bendahara II	2003-2004

Yogyakarta, 18 Dzulhijjah 1432H  
14 November 2011 M

Penyusun

  
Astria Dewi HM  
NIM. 05390062