

**ANALISIS BEBERAPA VARIABEL FUNDAMENTAL YANG MEMPENGARUHI
STRUKTUR KEUANGAN DAN IMPLIKASINYA TERHADAP RENTABILITAS
EKONOMI**

(Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia)

WIWIEK KUSUMANING ASMORO

Program Studi Akuntansi
Politeknik Kediri

Abstract

This study aimed at determining influence of sales growth rate, assets structure, and company's size and retained earning variables on Financial Structure and Earning Power. Sampler used in this study consist 68 food's beverages companies that listed their shares on Indonesia Stock Exchange. Sampling techniques used in this study is purposive sampling, judgemental sampling type? Collection data's used documentation techniques with pooled directory from IDX corner.

Analysis method used in this study is multiple regression analysis, recursive model with $\alpha = 0,05$. Analysis indicated that at first equation sales growth rate, assets structure, company's size, and retained earning variables had significant influence simultaneously on financial structure. It was proved with ($\text{sig } F = 0,000 < \alpha = 0,05$). Retained earning variable had dominant influence on Financial Structure (this variable had biggest t & B and smallest sig).

At second equation, sales growth rate, assets growth rate, assets structure, company's size, retained earning; variables simultaneously had significant influence on Earning Power. Retained earning variable is dominant variable influenced Earning Power. Determinant coefficient of first equation is 0,271 or 27,1% and second equation is 0,650 or 65%.

Keywords : *Financial Structure, Earning Power.*

I. Pendahuluan

Masalah pembelanjaan dalam suatu perusahaan merupakan aktivitas pemenuhan dan penggunaan dana. Pembelanjaan berarti mengadakan keseimbangan antara aktiva dan pasiva sebaik-baiknya. Pemilihan aktiva yang digunakan perusahaan akan menentukan struktur kekayaan perusahaan. Sedangkan pemilihan dari sisi pasiva atau bagaimana cara perusahaan membiayai aktivitya akan menentukan struktur keuangan dan pemiihan alternatif pembiayaan perusahaan merupakan struktur modal yang merupakan bagian dari struktur keuangan.

Struktur keuangan tercermin dalam keseluruhan pasiva dalam neraca. Menurut Riyanto (2002) struktur keuangan mencerminkan perimbangan baik dalam arti absolut maupun relatif antara keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang dengan modal sendiri). Sehingga dalam membuat keputusan pendanaan perusahaan harus memperhatikan dan menganalisis kombinasi sumber dana yang ekonomis untuk membelanjai kebutuhan perusahaan. Disamping memperhatikan dan menganalisis kombinasi sumber dana, menejer keuangan juga harus memperhatikan variabel-variabel yang mempengaruhi keuangan. Weston dan

Bringham (1994) mengemukakan beberapa variabel yang mempengaruhi struktur keuangan perusahaan antara lain, tingkat pertumbuhan penjualan, stabilitas penjualan, struktur saingan, struktur aktiva, sikap manajemen dan sikap pemberi pinjaman.

Salah satu ukuran keberhasilan perusahaan dalam merealisasikan tujuannya adalah kemampuan laba, kemampuan laba perusahaan dicerminkan dari perolehan laba atas hasil penjualan barang / jasa selama periode tertentu. Rentabilitas mempunyai 2 (dua) ukuran yaitu rentabilitas ekonomi dan rentabilitas modal sendiri. Rentabilitas Ekonomi (RE) kemampuan laba atas seluruh modal yang ditanamkan dalam perusahaan, sedangkan Rentabilitas Modal Sendiri (RMS) merupakan kemampuan laba atas modal sendiri yang ditanamkan.

Masalah rentabilitas bagi perusahaan pada umumnya lebih penting dari pada masalah laba. Dikarenakan laba yang besar belum merupakan ukuran bahwa suatu perusahaan telah bekerja secara efisien. Efisiensi perusahaan akan dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan kekayaan atau modal yang menghasilkan laba.

Aktivitas memproduksi barang dan jasa perusahaan memerlukan beberapa aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva tersebut disusun dalam struktur kekayaan yang terlihat di sisi aktiva neraca perusahaan. Kemampuan perusahaan mengelola aktiva dengan baik akan mendatangkan keuntungan. Keuntungan akan diperoleh, apabila perusahaan mempunyai kemampuan membuat rancangan struktur keuangan yang tepat. Menurut J. William Petty dkk (2000:542), rancangan struktur keuangan yang merupakan aktivitas manajemen mencari komposisi sumber keuangan yang pantas dari semua komponen sumber keuangan

dengan maksud meminimalkan biaya yang ditimbulkan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dipilihnya industri ini karena perusahaan makanan dan minuman merupakan perusahaan yang hasil produksinya merupakan kebutuhan pokok yang tetap mampu bertahan walaupun dalam kondisi krisis. Selain itu, saat ini tidak begitu banyak mengambil obyek penelitian ini.

Pada penelitian ini permasalahan yang diteliti dibatasi pada analisis variabel-variabel yang mempengaruhi struktur keuangan implikasinya terhadap rentabilitas ekonomi. Hal ini dikarenakan selain struktur keuangan mempunyai implikasi rentabilitas ekonomi, struktur keuangan juga berimplikasi pada rentabilitas modal sendiri.

Pada penelitian ini peneliti menggunakan 4 (empat) variabel independen yang mempengaruhi struktur keuangan yaitu tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, stabilitas penjualan, ukuran perusahaan, dan laba ditahan dan implementasinya pada rentabilitas ekonomi.

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, maka dapat dirumuskan masalah pokok penelitian pada perusahaan makanan dan minuman yang telah *listing* di Bursa Efek Jakarta sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh secara simultan tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan laba ditahan terhadap struktur keuangan pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia?
2. Diantara variabel tersebut, mana yang dominan pengaruhnya terhadap struktur keuangan perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia?

3. Bagaimana tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan laba ditahan berpengaruh signifikan terhadap rentabilitas ekonomi pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia?
4. Variabel manakah yang berpengaruh dominan terhadap rentabilitas ekonomi pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia?

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisa secara simultan pengaruh variabel tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan laba ditahan terhadap struktur keuangan perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Menguji dan menganalisa dari 4 variabel yang mempengaruhi struktur keuangan, manakah yang berpengaruh dominan terhadap struktur keuangan pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Menguji dan menganalisa pengaruh secara simultan pengaruh variabel tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, laba ditahan terhadap rentabilitas ekonomi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Menguji dan menganalisa 4 (empat) variabel yang mempengaruhi rentabilitas ekonomi, variabel manakah yang berpengaruh dominan terhadap rentabilitas ekonomi pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Struktur keuangan mencerminkan perimbangan antara modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dan modal sendiri baik secara absolute maupun relatif. Sehingga struktur keuangan terdiri dari :

- a. Hutang Jangka Pendek

- b. Hutang Jangka Panjang
- c. Modal sendiri

Struktur finansial mencerminkan cara bagaimana aktiva perusahaan dibelanjai atau perimbangan dalam absolut maupun relatif antara keseluruhan modal asing dengan modal sendiri (Riyanto, 2002). Menurut J William Petty dkk (2000 : 542), Struktur keuangan yaitu Paduan semua pos yang muncul di sisi kanan neraca perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur keuangan sebagai berikut :

- a. Tingkat pertumbuhan penjualan yang dimaksud adalah tingkat pertumbuhan untuk masa mendatang atau disebut juga tingkat laba tinggi. Yang merupakan ukuran sampai sejauh mana laba per sahan dari suatu perusahaan dapat ditingkatkan oleh leverage (hutang). Jika penjualan dan laba meningkat, maka pembiayaan dengan menggunakan hutang yang mempunyai beban tetap tertentu akan meningkatkan pendapatan pemilik saham. Sedangkan saham biasa suatu perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan dan laba yang baik, akan mempunyai harga yang tinggi dapat berpengaruh pada rentabilitas ekonomi.
- b. Stabilitas arus kas dan rasio hutang berkaitan erat sekali. Bila stabilitas penjualan dan laba lebih besar, maka beban hutang tetap yang terjadi pada suatu perusahaan akan mempunyai resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang penjualan dan labanya menurun tajam.
- c. Kemampuan untuk membayar hutang tergantung pada profitabilitas dan juga pada volume penjualan. Mudahnya perusahaan baru untuk memasuki suatu industri dan kemampuan perusahaan pesaing untuk memperluas kapasitasnya,

kedua-duanya akan mempengaruhi margin laba.

- d. Struktur aktiva mempengaruhi sumber-sumber pembiayaan melalui beberapa cara. Perusahaan yang mempunyai aktiva tetap jangka panjang, terutama jika permintaan akan produk mereka cukup meyakinkan. Perusahaan yang sebagian besar aktiva berupa piutang dan persediaan barang yang nilainya sangat tergantung pada kelanggengan tingkat profitabilitas masing-masing perusahaan, tidak begitu tergantung pada pembiayaan hutang jangka panjang dan lebih tergantung pada pembiayaan jangka panjang.
- e. Sikap manajemen yang paling berpengaruh dalam memilih cara pembiayaan adalah sikap terhadap pengendalian perusahaan dan resiko. Perusahaan besar yang sahamnya dimiliki oleh banyak orang akan memilih penambahan penjualan saham biasa karena penjualan ini tidak akan banyak mempengaruhi pengendalian perusahaan.
- f. Sikap pemberi pinjaman juga akan menentukan struktur keuangan perusahaan. Tetapi jika Manajemen ingin menggunakan *leverage* melampaui batas normal untuk industrinya, pemberi pinjaman mungkin tak tersedia untuk memberi tambahan pinjaman.

Rentabilitas merupakan alat pengukur efisiensi perusahaan, masalah rentabilitas dipandang lebih penting daripada masalah laba. Sehingga yang perlu menjadi perhatian perusahaan adalah bagaimana mempertinggi rentabilitas. Menurut Bambang Riyanto dan Syamsudin (2002) Rentabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba selama periode

tertentu. Pada umumnya rentabilitas dirumuskan :

$$\frac{L}{M} \times 100\%$$

L = Jumlah laba yang diperoleh selama periode tertentu.

M = Modal atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut.

Rasio Rentabilitas dapat ditentukan atau diukur dengan menggunakan ratio sebagai berikut Riyanto (1995)

$$\text{Earning Power Atau Rentabilitas ekonomi} = \frac{EBIT}{\text{Total Asset}}$$

$$\text{Atau Rentabilitas modal sendiri} = \frac{EAT}{\text{Stock Holders}}$$

EBIT = *Earnings Before Interest and Taxes*

EAT = *Earnings After Taxes*

Diantara dua (2) penentuan rentabilitas dalam suatu perusahaan Rentabilitas dalam suatu perusahaan, dalam penelitian ini hanya digunakan Rentabilitas Ekonomi (RE) yaitu perbandingan antara laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam prosentase.

Modal yang diperhitungkan untuk menghitung Rentabilitas Ekonomi hanya modal yang bekerja dalam perusahaan. Apabila penggunaan hutang memberikan Rentabilitas Ekonomi lebih besar dari harga hutang, maka penggunaan hutang tersebut dapat dibenarkan. Karena penggunaan hutang tersebut dapat meningkatkan Rentabilitas modal sendiri (*Return On Equity*)

Kondisi perekonomian suatu negara akan mempengaruhi Rentabilitas Ekonomi (RE) suatu perusahaan. Pada kondisi ekonomi baik menggunakan modal asing lebih besar akan memperoleh kenaikan rentabilitas modal sendiri yang lebih besar dari perusahaan lain yang menggunakan

modal asing lebih kecil sedangkan dalam situasi yang memburuk, dimana rentabilitas ekonomi perusahaan pada umumnya menurun, perusahaan yang mempunyai modal asing yang besar akan mengalami penurunan rentabilitas modal sendiri yang lebih besar daripada perusahaan lain yang mempunyai jumlah modal asing yang sedikit.

Faktor-faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya Rentabilitas Ekonomi (*Earnings Taxes*) yaitu ;

1. *Profit Margin* yaitu perbandingan antara *net operating income* dengan *net sales*.
2. *Turn Of Operating Assets* (Tingkat perputaran Aktiva usaha)

$$\frac{\text{Turn Of Operating Assets}}{\text{Net Sales}} =$$

Operating Assets

Profit margin dimaksudkan untuk mengetahui efisiensi perusahaan dengan melihat besar kecilnya laba usaha dengan penjualan. Adapaun *operating asset turn over* adalah untuk mengetahui efisiensi dengan melihat kepada kecepatan perputaran asset dalam suatu periode tertentu. Hasil dari percampuran kedua efisiensi (profit margin dan *operating turn over asset*) akan menentukan tinggi rendahnya rentabilitas ekonomi atau *earning power*. Semakin tinggi tingkat profit margin dan *operating assets turn over* masing-masing atau kedua-duanya akan mengakibatkan naiknya *earning power*.

Ada 2 hal yang dapat menentukan besar kecilnya profit margin yaitu *net sales* dan laba usaha. Besar kecilnya laba usaha atau *net operating income* tergantung kepada pendapatan dari sales dan besarnya biaya usaha (*operating expenses*). Dengan jumlah *operating expenses* tertentu profit margin dapat diperbesar dengan memperbesar sales atau dengan menekan *operating expenses*nya. Dengan demikian

maka ada 2 alternatif dalam usaha untuk memperbesar profit margin yaitu:

1. Menambah biaya usaha (*operating expense*) pada tingkat tertentu sehingga dapat menaikkan sales. Tambahan sales harus lebih besar dan pada tambahan *operating expenses*.
2. Perubahan besarnya sales dapat disebabkan karena perubahan harga per unit atau karena bertambahnya luas penjualan.
3. Mengurangi biaya usaha relatif lebih besar daripada berkurangnya pendapatan dari sales. Meskipun jumlah selama periode tertentu berkurang, tapi disertai dengan berkurangnya biaya operasi yang lebih sebanding, maka akan mengakibatkan profit marginnya lebih besar.

Analisa Keuangan Sistem Du Pont

Analisa Du Pont menghitung *Return on Investment (ROI)* yaitu laba setelah pajak dibagi total aktiva, sedangkan rentabilitas ekonomi dapat diartikan sebagai (laba sebelum bunga dan pajak dibagi total aktiva). Meskipun pembagiannya sama, rasio ini sering terkacaukan karena keduanya juga dapat dinyatakan sebagai perkalian antar suatu rasio keuangan dengan rasio keuangan yang lain.

$$\text{ROI (Return on Investment)} = \text{Net Profit Margin} \times \text{Perputaran Aktiva}$$

Dalam hal ini *Net Profit Margin* adalah laba setelah pajak / penjualan. Sedangkan perputaran aktiva adalah (Penjualan / Total Aktiva). Rumus Rentabilitas Ekonomi adalah sebagai berikut :

$$\text{Profit Margin} \times \text{Perputaran Aktiva}$$

Manfaat analisis Du Pont menunjukkan keterkaitan dengan modal

sendiri (*return on equity – ROE*), ROI dan rasio hutang. Apabila perusahaan memperoleh ROI yang sama maka perusahaan akan menggunakan pada analisis rentabilitas ekonomi menekankan pada kemungkinan penggunaan hutang. Analisis ini menyatakan bahwa hutang bisa dipergunakan kalau tingkat bunga hutang tersebut lebih kecil dari rentabilitas ekonomi yang mungkin diperoleh karena penggunaan hutang tersebut. Kedua analisis keuangan ini juga dapat dipergunakan untuk menunjukkan peningkatan risiko karena penggunaan hutang yang makin besar.

Tinjauan Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti terdahulu banyak melakukan penelitian dalam bidang manajemen keuangan seperti yang peneliti lakukan saat ini. Namun penelitian yang dilakukan bukan merupakan plagiat penelitian terdahulu. Hal ini karena berbeda dalam hal jenis perusahaan, kondisi ekonomi dan kurun waktu, sehingga penelitian ini masih layak dilakukan.

Beberapa peneliti yang ditulis oleh beberapa peneliti terdahulu sebagai acuan penelitian ini yakni Gorder and Rhinka (1992) dalam artikelnya yang berjudul *All Equity Firm Balancing Theory of Capital Structure* dan memprediksi perilaku perusahaan tanpa hutang. Variabel yang dikur adalah : 1. *Tax shield*, 2. *Firm risk*, 3. *Agency cost of debt* diukur melalui market value dari nilai buku asset. 4 *earnings / price ratio* sebagai variabel independennya adalah *profitability of Firms Switch from all equity*. Model analisis yang digunakan adalah Regresi Proget. Hasil penelitian ini menunjukkan pengukuran yang tepat nilai pasar asset terhadap nilai buku asset konsisten dan signifikan untuk memprediksi profitabilitas nilai penjualan perusahaan.

Gede Suparma (1992) melakukan penelitian mengenai beberapa faktor yang mempengaruhi struktur keuangan dan pengaruh struktur keuangan terhadap biaya modal pada industri pengalengan ikan di Bali dengan variabel independen variabel *operating leverage*. Size Perusahaan dan variabilitas pendapatan dan variabelitas dependennya.

Dengan menggunakan analisis bahwa : (1) Variabel-variabel *operating leverage*, (2) Size perusahaan dan variabilitas pendapatan secara simultan mempunyai pengaruh bermakna terhadap struktur keuangan perusahaan pengalengan ikan di Bali, Dari ketiga variabel di atas hanya variabel *operating leverage* dan size perusahaan yang mempunyai pengaruh bermakna terhadap struktur keuangan perusahaan, 3) Dan struktur keuangan mempunyai pengaruh positif terhadap terhadap biaya modal industri pengalengan ikan di Bali.

Beauty (1992) melakukan penelitian pada beberapa jenis industri di Kodya Ujung Pandang, penelitian ini mencoba mengetahui pengaruh beberapa variabel yaitu size perusahaan, pertumbuhan penjualan dan *operating leverage* (Variabel Independen) terhadap struktur keuangan (Variabel Dependen). Selain itu juga mencoba mengetahui hubungan antara kelas Industri dengan struktur keuangan dengan menggunakan tes independensi Kai Kuadrat. Model analisis yang digunakan Regresi Linier berganda, hasil analisa dan penelitian ini adalah : 1) Secara keseluruhan dapat dikatakan bahwa penetapan Struktur keuangan pada beberapa jenis perusahaan industri (makanan, minuman, kimia karet plastik di di kodya Ujung Pandang tidak dipengaruhi oleh ukuran penjualan, tingkat *operating leverage* dan tingkat pertumbuhan penjualan melainkan lebih dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini, 2) Dari

ketiga jenis industri nampak bahwa kelas industri dan struktur keuangan mempunyai hubungan yang independen.

Achmad Ferdiansah (1998) melakukan analisis mengenai beberapa variabel yang mempengaruhi struktur keuangan pada industri properti yang *go public* dan *Listing* di BEJ. Dalam analisisnya menggunakan analisis Deskriptif dan regresi berganda. Struktur keuangan sebagai variabel dependen, sedangkan variabel independennya : Struktur aktiva Operating Leverage, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan. *Devident pay out ratio* dan *return on invesment* hasilnya : 1) Secara simultan, keenam variabel independen mempunyai pengaruh yang nyata terhadap struktur keuangan, 2) Secara partial, terdapat tiga variabel independen mempunyai pengaruh yang nyata yaitu struktur aktiva, ROE dan ukuran perusahaan terhadap struktur keuangan, 3) Variabel Struktur aktiva yang mempunyai pengaruh dominan dan signifikan terhadap struktur keuangan.

Mariam Zanariah (1998) meneliti tentang variabel-variabel yang mempengaruhi struktur keuangan serta pengaruh struktur keuangan terhadap *retum on equity* (ROE) pada perusahaan produk metal yang *go public* di BES. Dengan struktur keuangan dan ROE sebagai variabel dependen serta variabel independennya : *cash flow*, variabilitas pendapatan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, *retum on invesment* (ROI), beban pajak. Model analisisnya Regresi Berganda dengan Model Berulang. Hasilnya menunjukkan bahwa : 1) Secara simultan variabel *cash flow*, variabilitas pendapatan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, ROI, beban pajak berpengaruh signifikan terhadap struktur keuangan, namun secara parsial hanya beban pajak yang berpengaruh signifikan terhadap struktur keuangan, 2) Secara

simultan, variabel-variabel *cash flow*, variabilitas pendapatan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, ROI, beban pajak bersama struktur keuangan berpengaruh signifikan terhadap ROE, namun secara parsial hanya struktur keuangan, variabilitas pendapatan dan ROI yang berpengaruh signifikan terhadap ROE, 3) Struktur keuangan bukan merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap ROE.

Irani Widhyastuti (1999) melakukan penelitian mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi struktur keuangan dan pengaruhnya terhadap biaya modal pada industri manufaktur (makanan dan minuman) dan industri jasa (lembaga pembiayaan) yang *go public* di BEJ. Penelitian ini menggunakan empat variabel yang dianggap mempengaruhi struktur keuangan yaitu ukuran perusahaan, struktur aktiva, pertumbuhan penjualan dan *leverage* operasi dengan variabel dependennya struktur keuangan dan biaya modal. Model analisis yang digunakan adalah *Part Analysis*, hasilnya menunjukkan bahwa : 1) Untuk kelompok industri makanan dan minuman : struktur aktiva, ukuran perusahaan, *leverage* operasi dan pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap struktur keuangan. Sedangkan secara parsial hanya struktur aktiva dan ukuran perusahaan yang mempunyai pengaruh signifikan. Dan struktur keuangan mempunyai pengaruh signifikan terhadap biaya modal, 2) Untuk kelompok lembaga pembiayaan : Struktur aktiva, ukuran perusahaan, *leverage* operasi dan pertumbuhan penjualan tidak mempunyai pengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap struktur keuangan. Dan secara parsial keempat variabel bebas tersebut di atas tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur keuangan sedangkan

struktur keuangan mempunyai pengaruh signifikan terhadap biaya modal.

Budianto Tedjakusuma (1998) melakukan penelitian mengenai beberapa variabel yang mempunyai struktur keuangan pada industri kimia / farmasi yang *go public* di BES dengan model analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier berganda. Adapun variabel independennya : struktur aktiva, intensitas aktiva, ukuran perusahaan, derajat *operating leverage* dan biaya hutang serta variabel dependennya adalah struktur keuangan.. Hasil analisisnya menunjukkan bahwa 1) Variabel aktiva berpengaruh signifikan positif, Variabel intensitas aktiva mempunyai pengaruh signifikan negatif, variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif dan variabel derajat *operating leverage* berpengaruh signifikan positif serta variabel biaya hutang berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur keuangan, 2) Sehingga secara simultan dan parsial variabel-variabel penjelasan tersebut di atas berpengaruh signifikan positif terhadap struktur keuangan. Dan dari semua variabel tersebut, variabel ukuran perusahaan berpengaruh paling dominan dalam penjelasan struktur keuangan.

Meivita (1999) melakukan penelitian mengenai beberapa variabel yang mempunyai struktur keuangan perusahaan jasa perhotelan yang *go public* di Indonesia. Variabel Dependennya adalah struktur keuangan sedangkan variabel independen adalah *return on asset, operating leverage, struktur aktiva, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan stabilitas arus kas*. Dengan menggunakan analisis regresi berganda, hasil analisisnya menunjukkan bahwa 1) Keenam variabel bebas yang diajukan di atas, secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur keuangan perusahaan, 2) secara parsial, hanya dua

variabel yang berpengaruh signifikan yaitu ROA dan stabilitas arus kas, 3) Berdasarkan nilai koefisien korelasi parsial diantara variabel bebas yang paling dominan adalah ROA. Sedangkan berdasarkan nilai koefisien determinasi R² diperoleh nilai 0,437 artinya variabel bebas tersebut hanya dapat menjelaskan 43,7% sedangkan sisanya sebesar 56,3% dijelaskan variabel lain yang tidak terliput dalam model ini.

Hipotesis Penelitian

- H1 : Apakah tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan Laba ditahan secara simultan berpengaruh terhadap struktur keuangan
- H2 : Apakah struktur aktiva mempunyai pengaruh dominan terhadap struktur keuangan.
- H3 : Apakah tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva ukuran perusahaan dan laba ditahan secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap rentabilitas ekonomi.
- H4 : Apakah struktur aktiva berpengaruh dominan terhadap rentabilitas ekonomi

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan jenis penelitian *Explanatory* yaitu jenis penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan derajat keeratan hubungan atau tingkat signifikan berdasarkan nilai koefisien regresi dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Selain itu, dalam penelitian ini, penulis menggunakan desain penelitian *Ex Post Facto*. Yaitu data dianalisis dari kinerja keuangan perusahaan. Tujuannya untuk menemukan hubungan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data

sekunder merupakan data primer yang telah diolah lebih lanjut menjadi bentuk seperti tabel, grafik, diagram gambar dan sebagainya lebih informatif oleh pihak lain (Umar; 2002). Data sekunder tersebut diperoleh dari:

1. laporan keuangan masing-masing perusahaan, yang diteliti dari neraca, dan laporan rugi-laba yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia dengan kurun waktu tahun 2006 sampai 2009.
2. Perpektus masing-masing perusahaan yang diteliti jurnal, majalah, makalah dan buku-buku yang relevan.

Identifikasi Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini variabel terikat atau *dependent variabel* (Y) adalah:

Y1 = Struktur keuangan

Y2 = Rentabilitas ekonomi

sedangkan variabel bebas (*Independent variabel*) = X, adalah :

X1 = Tingkat Pertumbuhan penjualan

X2 = Struktur Aktiva

X3 = Ukuran Perusahaan

X4 = Laba ditahan

Definisi Operasional dan Konseptual Variabel

Struktur keuangan (Y1) adalah merupakan perbandingan total hutang dengan modal sendiri. Rumus Struktur Keuangan adalah

$$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Rentabilitas Ekonomi (Y2) kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan modal yang dimiliki. Rumus Rentabilitas Ekonomi adalah

$$RE = \frac{EBIT}{\text{Total Asset}}$$

Tingkat pertumbuhan penjualan (X1) yaitu perbandingan antara penjualan

tahun yang bersangkutan dengan penjualan tahun sebelumnya

Pertumbuhan penjualan adalah

$$\frac{Pt - (Pt-1)}{Pt - 1} \times 100\%$$

Struktur Aktiva (X2) adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap.

Struktur aktiva =

$$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Aktiva Tetap}} \times 100\%$$

Ukuran perusahaan (X3) dengan melihat total aktiva perusahaan tiap periodenya.

Laba ditahan (X4) adalah sebagian dari laba / keuntungan yang tidak dibagi kepada pemegang saham, yaitu merupakan akumulasi laba ditahan pada periode penelitian tahun 2006 sampai tahun 2010.

Laba ditahan = b (1 - c)

c = % laba dibagi

b = laba ditahan / laba bersih

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2006 - 2009, kriteria dari perusahaan makanan dan minuman adalah perusahaan yang seluruhnya atau sebagian produknya untuk dikonsumsi masyarakat yang merupakan kebutuhan pokok masyarakat. Jumlah populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 21 perusahaan.

Teknik penarikan sampel dengan purposive sampling, dilakukan secara *Judgement sampling* yakni merupakan salah satu teknik penentuan sampelnya dilakukan berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang dilakukan berdasarkan pertimbangan atau kriteria yang disesuaikan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2001). *Purpose Sampling (Quota Sampling)* adalah sampel yang diambil berdasarkan pertimbangan tertentu dari penyelidik Jarwanto dan Subagyo (2000). Sedangkan Nasir (1998) mengemukakan

bahwa *judgement sampling* adalah suatu sampel yang ditarik sedemikian rupa dimana pemilihan elemen individu dari populasi didasarkan atas pertimbangan pribadi. Adapun pertimbangan-pertimbangan atau kriteria penentuan sampel yang ditentukan dalam penelitian ini antara lain: 1) Perusahaan yang diteliti merupakan perusahaan yang memproduksi makanan dan minuman yang telah go publik di BEI sejak tahun penelitian yaitu sejak tahun 2006 sampai 2009. 2) Telah mempublikasikan laporan keuangannya per 31 Desember secara terus menerus mulai tahun 2006 sampai 2009 (4 tahun) dan telah diaudit oleh akuntan publik. Dari 21 perusahaan yang memproduksi makanan dan minuman ada 17 perusahaan yang memenuhi kriteria dan pertimbangan penentuan sampel, hal ini disebabkan karena ada beberapa perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya, sehingga perusahaan tersebut tidak memenuhi kebutuhan data yang diperlukan oleh peneliti.

Adapun teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi dengan tipe *pooled data*. *Pooled data* dimaksudkan agar jumlah observasi memenuhi syarat pengujian asumsi klasik dalam analisis regresi. Dengan tipe *pooled data* jumlah observasi dalam pemilihan adalah sebanyak 68 observasi yang diperoleh dari jumlah tahun penelitian dikalikan dengan jumlah perusahaan sampel yaitu 4 tahun periode penelitian dikalikan 17 perusahaan.

Pengujian Asumsi Klasik

Estimasi yang tidak bias dapat diperoleh, apabila dalam penggunaan model analisis regresi berganda terikat dengan sejumlah asumsi dan harus memenuhi asumsi-asumsi klasik. Pengujian asumsi yang harus dipenuhi

agar metode OLS dapat digunakan dengan baik yaitu:

1. Uji Normalitas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah distribusi *error term* normal atau tidak. Dalam hal ini digunakan uji Z. Dalam uji Z ini hanya membutuhkan suatu nilai statistik yaitu nilai skewness sebagai ukuran kemencengan sebaran. Jika skewness bernilai positif berarti sebaran data menceng ke kiri. Jika bernilai negatif berarti sebaran data menceng ke kanan.

$$Z = \frac{\text{Skewness}}{\text{VG} / N}$$

Nilai Z dibandingkan dengan nilai Z tabel. Apabila nilai Z lebih kecil dari nilai Z tabel maka asumsi normalitas terpenuhi atau normal. Melekat normal *probability plot* pada output SPSS dapat diketahui apakah uji normalitas dapat terpenuhi. Jika nilai-nilai sebaran data terletak di sekitar garis lurus diagonal, maka persyaratan normalitas dapat terpenuhi (Santoso; 2001).

2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas menunjukkan adanya hubungan linier yang sempurna atau mendekati sempurna di antara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan dari model regresi. Menurut Hasan (2000) multikolinearitas berarti antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas yang lain dalam model regresi saling berkorelasi linier. Sedangkan menurut Umar (2002) multikolinearitas korelasi yang signifikan antar variabel bebasnya. Sehingga multikolinearitas dapat dikatakan suatu kondisi di mana variabel-variabel independen dalam suatu persamaan regresi mempunyai hubungan yang kuat satu sama lain. korelasinya mendekati sempurna (koefisien korelasinya tinggi atau bahkan satu).

3. Autokorelasi

Otokorelasi adalah korelasi antara sesama urutan pengamatan dari waktu ke waktu (Umar; 2002). Otokorelasi muncul pada regresi yang menggunakan data *time series*. Jika asumsi non otokorelasi tidak terpenuhi maka akan terjadi otokorelasi yang dapat menyebabkan:

- 1) Varian sampel tidak dapat menggambarkan varian populasi.
- 2) Model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk menduga nilai variabel terikat dari nilai variabel bebas tertentu.
- 3) Varian koefisien tidak minimum. Varian dari koefisiennya menjadi tidak minim lagi sehingga koefisien estimasi yang diperoleh kurang akurat.
- 4) *Confidence interval* menjadi semakin lebar sehingga uji signifikansi menjadi tidak akurat.
- 5) *Estimator regresi* sangat peka bila terdapat sampel yang berfluktuasi.
- 6) Adanya kesalahan dalam mengambil kesimpulan karena uji parsial dan simultan tidak menunjukkan adanya kebenaran signifikansi.

Hasil uji t dan F tidak valid sehingga dapat menghasilkan kesimpulan yang bias.

Untuk mengetahui adanya otokorelasi dalam regresi dapat diketahui dengan menggunakan cara antara lain:

Uji Durbin Waston (D – W test)

$$d = \frac{\sum(e_n \cdot e_{n-1})^2}{\sum e_n^2}$$

Hasil nilai d dari rumus tersebut dibandingkan dengan nilai d tabel Durbin Waston.

- 1) Jika $d < d_1$ atau $(4 - d) < d_1$ maka d nyata (signifikan) dan ada otokorelasi.
- 2) Jika $d < d_u$ atau $(4 - d) < d_u$ maka d tidak nyata dan tidak ada otokorelasi.

Di samping cara di atas, ada tidaknya otokorelasi dalam model regresi

dapat dilihat dengan membandingkan langsung nilai d dengan nilai d

Masalah otokorelasi dalam regresi dapat dihilangkan dengan menempuh cara antara lain: memasukkan log (selisih) variabel y pada model regresi menambahkan variabel yang dapat menjelaskan perubahan yang sistematis itu ke dalam persamaan regresi.

3. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas berarti varian variabel tidak sama untuk semua pengalaman (Hasan; 1999). Pada heterokedastisitas, kesalahan yang terjadi tidak random tetapi menunjukkan hubungan yang sistematis sesuai dengan besarnya satu atau variabel bebas. Misalnya heterokedastisitas akan muncul dalam bentuk residu yang semakin besar jika pengamatan semakin besar. Rata-rata residu akan semakin besar untuk pengamatan variabel bebas (x) yang semakin besar.

Cara-cara untuk mengetahui adanya heterokedastisitas dalam regresi antara lain:

- 1) Uji Glesjer (Glesjer test) yaitu untuk mendiagnosis terhadap kemungkinan adanya heterokedastisitas dalam model regresi. Uji glesjer dilakukan dengan membuat model regresi yang melibatkan nilai mutlak residu (|e|) sebagai variabel terikat terhadap semua variabel bebas.

Uji Glesjer yaitu dengan cara mendapatkan nilai residual atau kesalahan pengganggu dan persamaan regresi kemudian nilai residual tersebut diabsolutkan selanjutnya melakukan regresi antara lain absolut residual dengan tiap-tiap variabel bebas. Apabila terdapat hubungan yang signifikan dari hasil regresi atau (jika hitung > t tabel), maka terdapat gejala heterokedastisitas, jika semua variabel bebas signifikan secara statistik, maka dalam model regresi terdapat heterokedastisitas.

Masalah heterokedastisitas dalam regresi dapat dihilangkan antara lain dengan cara membuat persamaan regresinya dalam bentuk persamaan logaritma.

Untuk mengetahui apakah data yang dalam model regresi memenuhi asumsi tidak terjadi heterokedastisitas adalah dengan melihat pada output SPSS pada *scatterplot dependent* variabel, jika nilai-nilai sebagai data tidak ada yang jelas, serta titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu y maka tidak terjadi heterokedastisitas (Santoso; 2001).

Uji Statistik

1. Uji t

Digunakan untuk menguji koefisien regresi secara partial (individu) independent variabel terhadap dependent variabel dengan hipotesis sebagai berikut.

$H_0 : B_i = 0$ artinya tidak ada pengaruh yang nyata dari independent variabel terhadap dependent variabel.

$H_0 : B_i \neq 0$ artinya terdapat pengaruh yang nyata dari independent variabel terhadap dependent variabel.

$$t \text{ hitung} = \frac{B_i}{Se(B_i)}$$

Dimana

B_i = Koefisien Regresi

Se = Standart Deviasi

Sedangkan t label menggunakan $\alpha = 5\%$

Dengan derajat bebas $df = (n - k - 1)$

Dimana:

N = jumlah

K = jumlah variabel

2. Uji F

Digunakan untuk menguji koefisien regresi secara bersamaan independent variabel terhadap dependent variabel.

Hipotesis

$H_0 = b_1, b_2, b_3, b_4, b = 0$ artinya tidak ada pengaruh yang nyata secara simultan dari independent variabel terhadap dependent variabel.

$H_0 = b_1, b_2, b_3, b_4, b \neq 0$ terdapat pengaruh yang nyata secara simultan dari

independent variabel terhadap dependent variabel.

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

dimana

F = kemakmuran nilai koefisien determinasi

r^2 = koefisien determinasi

k = banyaknya variabel bebas

n = banyaknya observasi

sedangkan f variabel ditentukan dengan $\alpha = 5\%$ apabila

$F \text{ hitung} > F \text{ tabel}$, maka tolak H_0 terima H_a

$F \text{ hitung} < F \text{ tabel}$, maka tolak H_0 terima H_a

3. Penentuan Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk menentukan seberapa besar proporsi variasi nilai variabel independen (X) menjelaskan variabel dependen (Y) dapat diketahui melalui Koefisien Determinasi (R^2). Hal sebagaimana dikemukakan Gujarati (1999) bahwa R^2 dapat digunakan untuk mengetahui proporsi sumbangan dan variabel independen terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi dimaksudkan untuk mengukur pengaruh simultan variabel X terhadap Y . Koefisien determinasi ini berkisar antara 0 hingga 1, apabila mendekati 1 berarti variabel independen (X) berpengaruh kuat dalam menjelaskan variabel dependen (Y) dan sebaliknya, koefisien determinasi dapat diketahui dari R Square pada output SPSS, tapi karena regresi berganda maka yang dilihat adalah pada bagian Adjusted R Square.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Berganda dengan model berulang (Recursive Models), (Gujarati, 1999). Teknik analisis ini dipilih karena penelitian ini dirancang untuk meneliti

pengaruh variabel independent terhadap dua variabel dependen, analisisnya akan dilakukan berturut-turut variabel independen ke variabel dependen dilakukan dua kali (berulang).

Analisis di atas dapat dirumuskan dalam bentuk persamaan berikut (Sumodiningrat, 1999).

$$Y_1 = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

$$Y_2 = b_5 + b_6 X_1 + b_7 X_2 + b_8 X_3 + b_9 X_4 + e$$

Dimana :

Y_1 = Struktur keuangan

Y_2 = Rentabilitas ekonomi

X_1 = Tingkat pertumbuhan penjualan

X_2 = Struktur aktiva

X_3 = Ukuran perusahaan

X_4 = Laba ditahan

b = Konstanta

e = Kesalahan

PEMBAHASAN

1. Analisa Diskriptif Variabel Penelitian Rentabilitas Ekonomi

Rentabilitas ekonomi dapat diketahui dengan membandingkan antara laba usaha dengan total aktiva. Rata-rata rentabilitas ekonomi perusahaan sampel selama periode penelitian dapat dilihat pada Tabel 1 di bawah ini.

Rata-rata rentabilitas menunjukkan bahwa secara umum rentabilitas ekonomi sebesar 9,32% dengan rata-rata kisaran tertinggi 38,57% dan terendah -11,23%. Hal ini berarti perusahaan makanan dan minuman mempunyai kemampuan laba usaha dari modal sendiri dan modal asing sebesar 9,32%. Jadi secara umum perusahaan makanan dan minuman kurang efisien dalam penggunaan modal perusahaan (modal yang bekerja dalam perusahaan kurang, karena tingkat bunga pinjaman $\geq 20\%$ dan RE harus diatas 20%). Perusahaan-perusahaan yang penggunaan modalnya tidak efisien adalah perusahaan Prasadha Aneka Usaha sebesar -7,63%, perusahaan siantar - 11,23%.

Perusahaan yang mempunyai Rentabilitas di atas rata-rata adalah perusahaan Aqua Golden Mississippi dan perusahaan yang mempunyai rentabilitas ekonomi di bawah rata-rata adalah perusahaan Asia Inti Selera.

Struktur Keuangan

Struktur keuangan dapat diketahui dengan membandingkan antara total hutang dengan total modal sendiri, semakin besar struktur keuangan perusahaan berarti semakin besar total hutang yang dimiliki perusahaan. Rata-rata Struktur Keuangan Perusahaan Sampel selama periode penelitian dapat dilihat pada tabel 2 di bawah ini.

Rata-rata struktur keuangan perusahaan makanan dan minuman selama periode penelitian 2006 - 2009 adalah sebesar -805,68% dengan rata-rata kisaran tertinggi 1080,14% dan terendah -13040,86%.

Perusahaan-perusahaan makanan dan minuman memiliki hutang yang sangat lebih besar dari modal sendiri. Keputusan ini baik jika perusahaan juga mengoptimalkan kegiatan operasionalnya dan semua devisi lain yang ada di perusahaan minusnya struktur keuangan pada beberapa perusahaan diakibatkan karena modal perusahaan yang dijadikan perbandingan total hutang adalah minus. Minusnya modal ini mungkin karena perusahaan mengalami kerugian sedangkan sebab yang lebih mewakili tidak dapat peneliti tunjukkan karena data yang diperoleh merupakan data skunder, data yang dipublikasikan.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan dapat diketahui dengan membandingkan antara penjualan tahun yang bersangkutan dengan tahun sebelumnya. Rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan

sampel selama periode penelitian dapat dilihat pada tabel 3 di bawah ini.

Rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan makanan dan minuman sebesar 14,08% dengan rata-rata kisaran tertinggi 45,69% dan terendah -24,14%. Sebagian besar 14 dari 17 perusahaan pertumbuhan penjualan cukup baik, sedangkan 3 perusahaan minus yaitu Prasadha Aneka Niaga -24,14 %, Cahaya Kalbar -5,82% dan Asia Inti Selera 1,54%. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan di atas rata-rata adalah Perusahaan Delta Djakarta 16,69%, Indofood 17,19%, Mayora 19,57%, Ades Aefindo Putra 21,52%, Sierad 24,14%, Sari Husada 45,69% dan Aqua Golden 30,22%. Perusahaan yang pertumbuhan penjualan di bawah rata-rata, smart Corporation 17,19%, Multi Bintang 13,14%, Cahaya Kalbar -5,82%, Fast Food Indonesia 5,79%, Putra Sejahtera 13,16%, Sekar Laut 9,79%, Danamos 2,67% Asia Inti Selera -1,54%

Struktur Aktiva

Struktur aktiva dapat diketahui dengan membandingkan antara aktiva lancar dengan aktiva tetap, Rata-rata struktur aktiva dapat dilihat pada tabel di bawah ini. Perusahaan sampel selama periode tahun 2006 – 2009 secara umum memiliki struktur aktiva sebesar 77,9% dengan rata-rata kisaran tertinggi 242,94% dan terendah 19,04%, secara normatif bahwa perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva tetap $\leq 100\%$. Kalau perusahaan sampel mempunyai struktur aktiva lebih 100% dikarenakan kehati-hatian (faktor keamanan) agar perusahaan mampu membayar hutang-hutang jangka pendek. Perusahaan dalam upaya meningkatkan volume penjualan dapat dilakukan dengan meningkatkan aktiva tetap dan memanfaatkan kapasitas produksi melalui sumber-sumber pembiayaan lebih murah, sedangkan perusahaan dengan struktur aktiva tahunan terendah pada perusahaan

Asia Inti Selera 31,26% dan struktur aktiva tahunan tertinggi pada perusahaan Sekar Laut Tbk. 398,55%.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Rata-rata ukuran perusahaan selama periode penelitian dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Rata-rata ukuran perusahaan makanan dan minuman tahun 2006 – 2009 adalah sebesar Rp. 1.406.763 dengan rata-rata kisaran tertinggi Rp. 12.885.564 dan terendah Rp 141.680. Dalam periode tahunan rata-rata ukuran perusahaan tertinggi Rp. 15.251.518 (perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk) tahun 2009 dan terendah Rp 113,816 tahun 2001 (perusahaan Asia Inti Selera).

Laba Ditahan

Rata-rata industri tekstil memiliki laba ditahan sebesar Rp. -97.084 dengan kisaran antara Rp 368,695 dan Rp -1925,902. Dilihat dari rata-rata ditahan, minusnya laba ditahan disebabkan karena perusahaan mengalami kerugian, kerugian yang dialami perusahaan mungkin dikarenakan tingkat pengeluaran yang besar, sehingga walaupun penjualan meningkat akan tetapi jika pengelolaan biaya terlalu besar akan merugikan perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba ditahan tertinggi perusahaan Indofood Sukses Makmur, Tbk dan yang terendah secara rata-rata adalah perusahaan Sierad Produk Tbk. Rp. -1925.902. Perusahaan yang mempunyai laba ditahan periode tahunan tertinggi adalah perusahaan Indofood Sukses Makmur Rp 1.682.2200 tahun 2001, dan terendah Rp -31701.58% perusahaan Sierad Produk tahun 2007.

ANALISA STATISTIK

Analisa Regresi Variabel X terhadap Y₁

Dalam penelitian ini analisa regresi yang digunakan peneliti dengan bantuan komputer yaitu Program SPSS. Sebelum dilakukan regresi terlebih dahulu data disetarakan dengan LN (*Log Natural*). Hal ini dikarenakan data yang dipakai peneliti berupa data ratio dan tidak, seperti struktur keuangan, rentabilitas ekonomi, struktur aktiva dan lainnya berbentuk ratio (perbandingan). Sedangkan variabel ukuran perusahaan dan laba ditahan berbentuk nilai seperti tercermin pada laporan keuangan. Setelah data disetarakan kemudian dilakukan pengujian asumsi klasik untuk memenuhi syarat analisa.

Hasil dari analisa regresi tersebut dapat dilihat pada tabel 7 berikut ini :

Tabel 7 Hasil regresi variabel-variabel X terhadap variabel Y₁

Variabel	B	Sig t
Konstanta	5,248	0,023
X ₁ (Pertumbuhan penjualan)	0,031	0,789
X ₂ (Struktur Aktiva)	- 0,287	0,013
X ₃ (Ukuran Perusahaan)	- 0,016	0,883
X ₄ (Laba Ditahan)	0,592	0,000
F Sig = 0,000		
Adjusted R Square = 0,271		

Berdasarkan tabel diatas, model analisis regresi berganda antara variabel X terhadap variabel Y₁ dapat dirumuskan dalam bentuk persamaan sebagai berikut :

$$Y_1 = 5,248 + 0,031 X_1 + -0,287 X_2 + -0,16 X_3 + 0,592 X_4$$

Dari hasil persamaan regresi berganda tersebut masing-masing variabel dapat diinterpretasikan pengaruhnya terhadap struktur keuangan yaitu:

1. Pertumbuhan penjualan (X₁).

Pertumbuhan penjualan memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,031 yang berarti apabila nilai koefisien regresi lainnya konstan, maka perubahan penjualan 1 akan menyebabkan struktur keuangan meningkat 0,031, hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan Weston dan Copeland bahwa variabel yang mempengaruhi struktur keuangan adalah pertumbuhan penjualan. Jika penjualan meningkat, maka kemungkinan besar laba juga akan meningkat, dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan maka pembiayaan dengan hutang dengan beban tetap akan meningkatkan pendapatan pemilik saham dan juga akan membantu pembiayaan modal. Perusahaan dengan tingkat penjualan lebih stabil dan cenderung meningkat dapat menggunakan hutang lebih besar pembiayaan (Sartono; 1998), Widyastuti (1999), Meikita (1999), Jemi Benardi K (2002) yang menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur keuangan. Jadi perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan dan profitabilitas yang meningkat akan menggunakan hutang lebih besar karena akan meningkatkan rentabilitas perusahaan.

2. Struktur Aktiva (X₂).

Struktur aktiva memiliki koefisien regresi bertanda negatif sebesar 0,287, hal ini mengandung makna bahwa apabila nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap (tidak berubah) maka perubahan struktur aktiva 1 akan menurunkan struktur keuangan sebesar 0,287. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Weston dan Brigham bahwa perusahaan yang memiliki aktiva tetap sebagai anggunan hutang cenderung akan menggunakan modal asing yang lebih besar. Hasil penelitian ini juga tidak mendukung penelitian terdahulu.

Ferdiansyah (1998), Meivita (1998), Widyastuti (1999) dan Jemmi Benardi (2002) yang menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur keuangan perusahaan.

Penelitian ini menemukan pengaruh negatif antara variabel struktur aktiva dengan struktur keuangan dikarenakan kondisi krisis yang masih parah, waktu penelitian dan obyek penelitian yang berbeda.

3. Ukuran Perusahaan (X_3)

Ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0,016 yang artinya jika nilai koefisien regresi lainnya tetap, maka perubahan ukuran perusahaan sebesar satu akan menyebabkan penurunan struktur keuangan sebesar 0,016. Hal ini tidak mendukung teori yang dikemukakan teori Fery and Jones (1979), penelitian Mulyadi (1996) Beauty (1992), Suparma (1992) Jemi Benardi (2002) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur keuangan. Hasil penelitian yang tidak mendukung teori dan penelitian terdahulu.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap struktur keuangan.

4. Laba Ditahan (X_4)

Laba ditahan mempunyai koefisien regresi positif sebesar 0,592 yang artinya jika nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap, maka perubahan variabel laba ditahan sebesar 1 akan menyebabkan peningkatan struktur keuangan sebesar 0,592. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori yang ada, bahwa jika perusahaan memilih menahan laba (laba ditahan) maka akan membentuk dana intern lebih besar (Sutrisno; 2000). Juga tidak mendukung penelitian terdahulu Ferdiansyah (1998), Matitendo (2000) dan Jemi Benardi K (2002) bahwa laba ditahan

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur keuangan.

Analisa Regresi Variabel X dan Y_1 terhadap Y_2

Setelah melihat hasil regresi variabel X terhadap variabel Y_1 , selanjutnya melihat hasil analisis regresi variabel X terhadap Y_2 . Hasil analisis regresi tersebut dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Dari hasil regresi, maka model analisis regresi berganda antara variabel X terhadap Y_2 dapat dirumuskan dalam bentuk persamaan sebagai berikut :

$$Y_2 = 1,362 + 0,032 X_1 + -0,018 X_2 + -0,070 X_3 + 0,831 X_4$$

Hasil persamaan regresi berganda tersebut, masing-masing variabel dapat diinterpretasikan pengaruhnya terhadap rentabilitas ekonomi yaitu:

1. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,032 yang berarti apabila nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap, maka perubahan variabel pertumbuhan penjualan sebesar 1 akan menyebabkan kenaikan rentabilitas ekonomi sebesar 0,032 jika penjualan ini meningkat berarti kemungkinan besar laba meningkat dengan meningkatnya pertumbuhan penjualan, maka pembiayaan dengan hutang dengan beban tetap tertentu akan meningkatkan rentabilitas ekonomi perusahaan. Hasil penelitian ini relevan dengan penelitian sebelumnya. Ferdiansyah (1992). Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan penjualan dan laba baik, akan mempunyai hutang tinggi sehingga berpengaruh pada rentabilitas ekonomi.

2. Struktur Aktiva

Struktur aktiva memiliki koefisien regresi bertanda negatif sebesar -0,018. Hal ini mengandung makna bahwa

apabila nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap (tak berubah) maka perubahan variabel struktur aktiva sebesar 1 akan menurunkan rentabilitas ekonomi sebesar 0,018. Penelitian ini bertentangan (tidak mendukung) penelitian terdahulu. Bahwa perusahaan yang memiliki aktiva tetap akan cenderung menggunakan modal asing lebih besar sehingga meningkatkan rentabilitas ekonomi.

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0,070. Hal ini mengandung makna bahwa apabila nilai koefisien regresi variabel lain konstan, maka perubahan variabel ukuran perusahaan 1 akan menurunkan rentabilitas -0,070. Penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu dan teori. Karena semakin besar ukuran perusahaan, akan semakin tinggi / besar penggunaan modal asing. Sehingga akan menaikkan rentabilitas ekonomi perusahaan.

4. Laba Ditahan

Laba ditahan mempunyai koefisien regresi bertanda positif sebesar 0,831. Hal ini bermakna bahwa apabila nilai koefisien regresi variabel yang lain tetap (tidak berubah) maka perubahan laba ditahan sebesar 1 akan meningkatkan rentabilitas ekonomi sebesar 0,831. Hal ini tidak mendukung penelitian terdahulu. Bahwa laba ditahan makin tinggi akan menurunkan penggunaan modal asing dan memperkecil rentabilitas ekonomi.

Implikasi Hasil Penelitian

1. Struktur Keuangan

Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan positif berarti perubahan pertumbuhan penjualan akan diikuti searah dan secara nyata terhadap struktur keuangan. Dalam upaya mencapai penjualan tertentu dibutuhkan

total aktiva yang diimbangi dengan peningkatan struktur keuangan. Diharapkan perusahaan dapat mempertimbangkan keuntungan dengan menggunakan hutang.

Struktur aktiva berpengaruh signifikan negatif, berarti perubahan struktur aktiva tidak searah dan secara nyata terhadap struktur keuangan. Sehingga perusahaan dalam kondisi krisis ini tidak meningkatkan aktiva tetapnya dan tidak optimal dalam memanfaatkan kapasitas produksinya. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif yang berarti perubahan-perubahan ukuran perusahaan tidak searah dengan struktur keuangan. Pada periode tahun 2006 – 2010 perubahan (pertumbuhan penjualan berfluktuasi naik turun / tidak stabil) sehingga tidak mengakibatkan pembiayaan modal asing.

Laba ditahan berpengaruh positif berarti perubahan laba ditahan searah dan secara nyata terhadap struktur keuangan. Perusahaan perlu mengarahkan perhatiannya pada kebijakan pembayaran dividen. Dimana kebijakan dividen harus tepat dan disesuaikan keinginan para pemegang saham.

2. Rentabilitas Ekonomi

Pertumbuhan penjualan berpengaruh secara signifikan terhadap rentabilitas ekonomi. Pertumbuhan penjualan akan meningkatkan hutang sehingga dapat meningkatkan rentabilitas ekonomi. Sehingga perusahaan harus mencari dana yang memiliki biaya rendah. Struktur aktiva berpengaruh signifikan negatif yang berarti perubahan struktur aktiva tidak searah dan nyata terhadap rentabilitas ekonomi. Dalam kondisi krisis perusahaan peningkatan volume penjualan tidak dapat dicapai dengan peningkatan aktiva tetap untuk memaksimalkan kapasitas produksi.

Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negatif yang berarti perubahan

ukuran perusahaan akan diikuti dengan perubahan searah dan nyata-nyata terhadap rentabilitas keuangan. Peningkatan aset tidak mampu meningkatkan hutang sehingga perusahaan harus meningkatkan volume penjualannya.

Laba ditahan berpengaruh signifikan positif berarti perubahan laba ditahan searah dan secara nyata terhadap rentabilitas ekonomi. Sehingga perusahaan harus memperhatikan kebijakan dividen atau membagi laba sehingga dapat memperbesar hutang dan memperbesar rentabilitas ekonomi.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pertama dilakukan dengan menggunakan uji F. Hasil pengujian tersebut adalah diketahui bahwa bahwa signifikansi F berada jauh di bawah alfa ($\text{Sig F } 0,000 < \alpha = 0,05$) Jadi dapat disimpulkan secara simultan variabel pertumbuhan penjualan, struktur keuangan terbukti, H_0 ditolak sedangkan dari uji t diketahui bahwa secara partial variabel struktur aktiva ($\text{sig t } 0,013 < \alpha = 0,05$) dan variabel laba ditahan ($\text{sig t } 0,000 < \alpha = 0,05$) yang berpengaruh signifikan terhadap struktur keuangan dan variabel lainnya yang tidak signifikan yaitu variabel pertumbuhan penjualan ($\text{sig t } 0,789 > \alpha = 0,05$) dan variabel ukuran perusahaan ($\text{sig t } 0,883 > \alpha = 0,05$). Berarti hipotesis pertama yang menyatakan secara partial variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap struktur keuangan ternyata hanya 2 variabel yang terbukti dua variabel lainnya tidak terbukti (H_0 diterima)

Pengujian hipotesis yang kedua hanya dilihat dari hasil Uji t (Beta terbesar, t terbesar dan sig terkecil) Berdasarkan hasil regresi berganda pada lampiran 3 dan 4 dapat diketahui bahwa signifikansi uji t (sig t) yang mempunyai beta terbesar, t terbesar dan Sig terkecil

adalah variabel laba ditahan ($\text{sig t } 0,000 < \alpha = 0,05$) Berarti hipotesis kedua yang menyatakan struktur aktiva ber pengaruh dominan tidak terbukti (H_0 diterima).

Pengujian hipotesis ketiga dilakukan dengan menggunakan uji F. Hasil pengujian tersebut adalah diketahui bahwa signifikansi F berada jauh dibawah alfa ($\text{sig F } = 0,000 < \alpha = 0,05$) Jadi dapat disimpulkan secara simultan variabel struktur keuangan, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva ukuran perusahaan berpengaruh terhadap rentabilitas ekonomi. Berarti hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa variabel-variabel tersebut berpengaruh pada rentabilitas ekonomi terbukti (H_0 ditolak). Sedangkan dari uji t diketahui bahwa secara partial hanya variabel struktur aktiva ($\text{sig t } 0,000 < \alpha = 0,005$) sedangkan variabel lainnya tidak signifikan, yaitu variabel pertumbuhan penjualan ($\text{sig t } 0,688 > \alpha = 0,05$) struktur aktiva ($\text{sig t } 0,817 > \alpha = 0,05$) dan ukuran perusahaan ($\text{sig } 0,366 > \alpha = 0,05$) Berarti hipotesis yang ketiga menyatakan secara parsial variabel-variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap rentabilitas ekonomi ternyata hanya satu variabel yang signifikan variabel lain tidak terbukti.

Pengujian hipotesis keempat, hanya dilihat dari hasil uji t (beta terbesar, t terbesar dan sig terkecil). Berikut hasil pengujian tersebut yaitu dapat dapat diketahui bahwa variabel yang mempunyai beta terbesar, t terbesar dan sig t terkecil yaitu laba ditahan ($\text{sig } 0,000$, t 9.361 dan B (0,831). Dengan demikian variabel yang berpengaruh signifikan dan dominan adalah variabel laba ditahan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan struktur aktiva berpengaruh dominan terhadap rentabilitas ekonomi tidak terbukti (H_0 diterima).

Penentuan koefisien Determinasi (R^2)

Hasil dari pengujian koefisien determinasi pada persamaan pertama terlihat bahwa adjusted R sebesar 0,271 atau 27,1% yang berarti variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 0,271 dengan kata lain pengaruh variabel X terhadap Y, sebesar 27,9%, Sedangkan sisanya 72,9 dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel yang tidak termasuk dalam model ini.

Persamaan ke dua menunjukkan bahwa Adjusted R square sebesar 0,650 atau 65% yang berarti variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 65% sedangkan 35% dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam metode ini.

KESIMPULAN

Dari hasil analisis regresi berganda dan pengujian hipotesis dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah terbukti benar, bahwa variabel tingkat pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan dan laba ditahan secara simultan berpengaruh signifikan struktur keuangan terbukti benar. Hal ini dibuktikan $\text{sig } F 0,000 < \alpha = 0,05 / F \text{ hitung} = 32,098 > \text{sig } 0,000$. Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian, bahwa variabel struktur aktiva mempunyai pengaruh dominan terhadap struktur keuangan tidak terbukti benar, karena hasil penelitian ini menunjukkan variabel laba ditahan merupakan variabel yang dominan mempengaruhi struktur keuangan. Hal ini dibuktikan variabel laba ditahan mempunyai B. 0,592, t 4.617 dan $\text{sig } 0,000 < \alpha = 0,05$). Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian, bahwa variabel pertumbuhan penjualan, struktur aktiva, ukuran perusahaan, laba ditahan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap rentabilitas ekonomi terbukti benar. Hal ini dibuktikan $\text{sig } F 0,000 < \alpha =$

$0,05 / F \text{ hitung} = 32,098 > \text{sig } 0,000$. Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian bahwa variabel struktur aktiva merupakan variabel yang dominan berpengaruh terhadap rentabilitas ekonomi tidak terbukti benar. Karena hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel laba ditahan merupakan variabel yang dominan berpengaruh pada rentabilitas ekonomi. Hal ini ditunjukkan variabel ditahan mempunyai B 0,831, t 9,361 dan $\text{sig } 0,000 < \alpha 0,05$).

Dari hasil regresi pada persamaan pertama diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,271 atau 27,1%. Ini berarti variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 27,1% sedangkan 72,9% diterangkan atau dipengaruhi faktor variabel lain yang tidak termasuk dalam model ini. Sedangkan pada persamaan kedua diperoleh koefisien determinasi sebesar 0,650 atau 65% yang berarti variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 65%. Sedangkan yang 35% dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model ini.

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka saran-saran yang dapat diberikan adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak di perusahaan makanan dan minuman hendaknya mempertimbangkan keenam variabel yang secara simultan mempengaruhi rentabilitas ekonomi terutama laba ditahan agar tingkat rentabilitas yang tinggi dapat diinginkan akan dapat dicapai. Dari hasil analisis regresi pada persamaan pertama terlihat bahwa variabel pertumbuhan penjualan dan laba ditahan bertanda positif terhadap struktur keuangan, hal ini berarti apabila variabel di atas ditingkatkan penggunaan modal asing yang lebih besar akan lebih baik karena akan meningkatkan rentabilitas ekonomi (laba yang lebih besar) apalagi jika tingkat bunga lebih rendah dari tingkat pengembalian

investasi. Sedangkan variabel yang bertanda negatif maka struktur keuangan akan rendah karena cenderung menggunakan sumber dana intern. Pada persamaan kedua terlihat tingkat pertumbuhan penjualan, laba ditahan bertanda positif apabila ditingkatkan akan meningkat rentabilitas ekonomi.

Dalam kondisi perekonomian yang baik akan menghasilkan rentabilitas ekonomi yang lebih besar dari biaya hutang, maka perusahaan mendanai asetnya dengan sebagian modal asing. Dalam kondisi perekonomian yang menurun, atau krisis akan menghasilkan rentabilitas ekonomi yang lebih kecil dari biaya hutang, maka perusahaan tidak mendanai asetnya dengan sebagian besar modal asing.

DAFTAR PUSTAKA

- Alwi, S. (2003) *alat-alat analisis dalam pembelanjaan*, Edisi Ketiga, cetakan pertama, Andi Offset, Yogyakarta.
- Husnan Suad (2000) *Manajemen Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, edisi keempat, cetakan pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Jeff Madura (2001) *Manajemen Keuangan Internasional*, Jilid 2, Edisi Keempat, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Munawir, S. (2004) *Abalisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat, Cetakan Kelima, Liberty Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang (2002) *Dasar-dasar Pembelanjaan*, Edisi Keempat, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Subardi, Agus (2000) *Manajemen Keuangan*, Cetakan kedua, AMP, YKPN, Yogyakarta.
- Sudjana, N. (1998) *Teknik Analisa Regresif dan Korelasi*, Edisi Ketiga, Tarsito, Bandung.
- Syamsuddin Lukman (2000) *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan Pengawasan Dan Pengambilan Keputusan*, Edisi baru, Cetakan Ketiga, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Zaki Baridwan. MSc. (2004) *Akuntan Intermediate Accounting*, BPFE, Yogyakarta
- J. William Petty dkk. 2000 *Dasar-dasar Menejemen Keuangan*, Salemba empat pearson Education Asia Ptc. Ltd.
- Husein Umar. (2002) *Metode Riset Bisnis*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Weston, JF dan Copeland TE. 1997. *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Penerbit Bina Rupa Aksara.
- Weston, JF. Dan Brigham UF. 1994. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta, Penerbit Erlangga
- Djarwanto. 2000. *Statistik Induktif*, Yogyakarta, Penerbit BPFE.
- Jemmi Benardi K. 2002. *Analisa Beberapa Variabel yang Mempengaruhi Struktur Keuangan dan Pengaruhnya Terhadap Rentabilitas Modal Sendiri*.