

# **PENGARUH STRUKTUR AKTIVA, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP STRUKTUR PENDANAAN PADA INDUSTRI PERBANKAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA**

**ARNIDA WAHYUNI**

Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

email : arnidawahyuni@yahoo.com

## **ABSTRACT**

*Companies in choosing the funding structure is filled with the financing needs of its own capital (equity) or filled with foreign capital (debt) must consider a variety of factors. Asset structure, profitability, and dividend policy are several factors that affect the decision making structure of the financing company. The purpose of this study was to determine and analyze the influence of the structure of assets, profitability, and dividend policy on the funding structure of the banking industry are listed on the Indonesia Stock Exchange. The study was conducted on 22 samples of banking companies listed in Indonesia Stock Exchange using time series data from 2008 to 2012 and cross section called the pooling of data. The variables used are the structure of assets, profitability, and dividend policy as independent variables and the dependent variable funding structure. This study uses linear regression and multiple regression analysis to see the contribution of each variable individually and simultaneously to affect the structure of the funding is used to finance the operations of the company. The results show that the structure of assets has a more significant effect on the funding structure of the banking industry than profitability and dividend policy. This means that the asset structure is a better yardstick in assessing the company funding decisions based on this research. The test results also showed that the structure of assets, profitability, and dividend policy simultaneously influence on the structure of the banking industry funding.*

*Keywords: asset structure, profitability, dividend policy, capital structure*

## **PENDAHULUAN**

Bank merupakan lembaga keuangan atau perusahaan yang bergerak di bidang keuangan. Sebagai lembaga keuangan, bank menyediakan berbagai jasa keuangan. Bank dikenal sebagai lembaga keuangan yang kegiatan utamanya menerima simpanan giro, tabungan dan deposito. Kemudian bank juga dikenal sebagai tempat untuk meminjam uang (kredit) bagi masyarakat yang membutuhkannya.

Struktur pendanaan mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai aktivitya. Struktur aktiva merupakan sisi sebelah kiri neraca (aktiva perusahaan yang harus

dibelanjai). Menurut Riyanto (1993): “Perbandingan atau perimbangan antara aktiva lancar dan aktiva tetap akan menentukan struktur kekayaan (struktur aktiva)”. Dalam penelitian ini, struktur aktiva diukur dengan membandingkan antara aktiva tetap terhadap total aktiva. Sedangkan Brigham dan Houston (2001) mengatakan bahwa “Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan”.

Di dalam penelitian ini, rasio yang dipakai untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Investment (ROI)*. *Return on Total Assets (ROA)* diukur dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aktiva.

Kebijakan dividen pada hakekatnya menentukan berapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan berapa banyak yang akan ditahan. Di dalam penelitian ini, rasio yang dipakai untuk mengukur kebijakan dividen adalah *dividend payout ratio*

Masidonda, Maski, dan Idrus (2001) melakukan penelitian tentang variabel-variabel yang mempengaruhi struktur pendanaan dan pengaruhnya bersama beban bunga, *return on asset* terhadap rentabilitas modal sendiri. Penelitian dilakukan terhadap 7 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1993-1997. Model analisis yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda dengan Model Berulang (*Recursive Models*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan struktur aktiva, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, beban pajak dan laba ditahan berpengaruh signifikan terhadap struktur pendanaan. Sedangkan secara parsial, hanya laba ditahan yang tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur pendanaan.

Setiawan dan Hartono (2002) melakukan penelitian tentang hubungan antara kebijakan dividen dan keputusan struktur modal dengan pendekatan simultan. Penelitian dilakukan terhadap 48 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1996-2000. Model analisis yang digunakan adalah model 2SLS (*two stage least squares*). Secara keseluruhan dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan antara kebijakan dividen dan keputusan struktur modal.

Berdasarkan uraian tersebut di atas dan mengingat pentingnya struktur pendanaan di dalam mengambil keputusan investasi, maka penulis tertarik untuk meneliti pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap struktur pendanaan. Peneliti ingin mengetahui faktor manakah di antara struktur aktiva, profitabilitas, dan kebijakan dividen yang benar-benar berpengaruh dalam pengambilan keputusan struktur pendanaan perusahaan. Penelitian yang penulis lakukan ini merupakan penelitian empiris yang dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2008 sampai dengan tahun 2012 dan menerbitkan laporan keuangan sejak tahun 2008 sampai dengan tahun 2012. Dalam melakukan pengujian, penelitian dibatasi dengan menggunakan informasi mengenai struktur aktiva, profitabilitas, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen dan informasi mengenai struktur pendanaan sebagai variabel dependen.

Penulis melakukan penelitian yang berbentuk replikasi dengan meng-*update* atau memodifikasi data dari penelitian terdahulu. Penulis menggunakan teknik

analisis data yang sedikit berbeda dan sampel yang berbeda dari penelitian-penelitian sebelumnya.

## **KAJIAN TEORITIS**

### **Struktur Pendanaan**

Struktur pendanaan mengindikasikan bagaimana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya atau bagaimana perusahaan membiayai aktivasinya. Riyanto (1993) mengatakan bahwa “Struktur finansial mencerminkan cara bagaimana aktiva-aktiva perusahaan dibelanjai, dengan demikian struktur finansial tercermin pada keseluruhan pasiva dalam neraca. Struktur finansial mencerminkan pula perimbangan antara keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri”. Struktur pendanaan merupakan perbandingan antara hutang (modal asing) dengan ekuitas (modal sendiri).

### **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Pendanaan**

Dalam penetapan struktur pendanaan, perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya. Brigham dan Houston (2001) mengemukakan bahwa faktor-faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan struktur pendanaan antara lain:

- a. Stabilitas penjualan
- b. Struktur aktiva
- c. *Leverage* operasi
- d. Tingkat pertumbuhan
- e. Profitabilitas
- f. Pajak
- g. Pengendalian
- h. Sikap manajemen
- i. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat
- j. Kondisi pasar
- k. Kondisi internal perusahaan
- l. Fleksibilitas keuangan

Sedangkan Husnan (1989) menyatakan bahwa berbagai faktor yang menentukan pemilihan struktur pendanaan antara lain:

- a. Lokasi distribusi keuntungan
- b. Stabilitas penjualan dan keuntungan
- c. Kebijakan dividen
- d. Pengendalian (*Control*)
- e. Risiko kebangkrutan

### **Determinan dalam Struktur Pendanaan**

Vera, Tobing, dan Ibad (2005) mengemukakan dua determinan dalam struktur pendanaan perusahaan yang paling penting, yaitu: Teori Keagenan dan Biaya Keagenan (*Agency Theory and Agency Cost*).

Keagenan adalah hubungan antara pemberi kerja (*principal*) dan penerima tugas untuk melaksanakan pekerjaan. Dalam kerangka kerja manajemen keuangan, hubungan keagenan terdapat (a) di antara pemegang saham dan manajer, dan (b) di antara pemegang saham dengan kreditor (pemberi pinjaman). Jika perusahaan berkembang maka sebagian kepemilikannya diberikan kepada publik atau investor luar sehingga jika pendiri dan pengelola melakukan tindakan yang menguntungkan pribadinya akan menimbulkan masalah keagenan. Masalah keagenan ini terjadi karena adanya *asymmetric information* antara pemilik dan manajer. *Asymmetric information* terdiri dari dua tipe, pertama adalah *adverse selection*. Pada tipe ini, pihak yang merasa memiliki informasi lebih sedikit dari pihak lain tidak akan mau melakukan perjanjian. Berbagai cara dapat dilakukan oleh manajer untuk memiliki informasi lebih dibandingkan investor, misalnya dengan menyembunyikan, memanipulasi informasi yang diberikan kepada investor. Tipe kedua adalah *moral hazard*. *Moral hazard* terjadi kapanpun manajer melakukan tindakan tanpa sepengetahuan pemilik demi keuntungan pribadinya dan menurunkan kesejahteraan pemilik.

Menurut Gitman (2003): “*Agency costs are the costs borne by stockholders to minimize agency problems and contribute to the maximization of owner’s wealth*”. Biaya keagenan adalah biaya yang dikeluarkan untuk menyelesaikan konflik yang muncul antara pemegang saham dan manajer. Biaya keagenan ini adalah biaya ekstra yang harus dikeluarkan akibat masalah agen yang timbul, seperti biaya kontrak langsung (biaya transaksi, *opportunity cost* yang hilang, biaya insentif), biaya audit yang ditanggung pemilik untuk mengawasi agen, dan biaya kerugian pemilik akibat penyimpangan tindakan yang lolos dari pengawasan (*residual loss*).

Baxter dan Kraus & Litzenberger menggunakan konsep biaya kebangkrutan untuk mengemukakan tentang pengoptimalan struktur pendanaan. Masalah utama yang diperhatikan ketika meminjam uang adalah akan meningkatnya biaya kebangkrutan yang diharapkan. Biaya kebangkrutan yang diharapkan tergantung pada biaya kebangkrutan (kerugian penjualan) dan kemungkinan terjadinya kebangkrutan. Meningkatnya pendanaan oleh hutang akan meningkatkan peluang kebangkrutan dan meningkatnya biaya kebangkrutan yang diharapkan. Peluang kebangkrutan perusahaan sangat tergantung oleh faktor ekonomi, yakni risiko ekonomi yang berhubungan erat dengan industri dimana perusahaan berdiri, dan risiko keuangan yang dapat dikontrol oleh manajemen perusahaan. Dengan meningkatkan tingkat penggunaan hutang, hal ini akan meningkatkan risiko keuangan dan peluang kegagalan keuangan.

### **Struktur Aktiva**

Struktur aktiva merupakan sisi sebelah kiri neraca (aktiva perusahaan yang harus dibelanjai). Menurut Riyanto (1993): “Perbandingan atau perimbangan antara aktiva lancar dan aktiva tetap akan menentukan struktur kekayaan (struktur aktiva)”. Dalam penelitian ini, struktur aktiva diukur dengan membandingkan antara aktiva tetap terhadap total aktiva.

## Profitabilitas

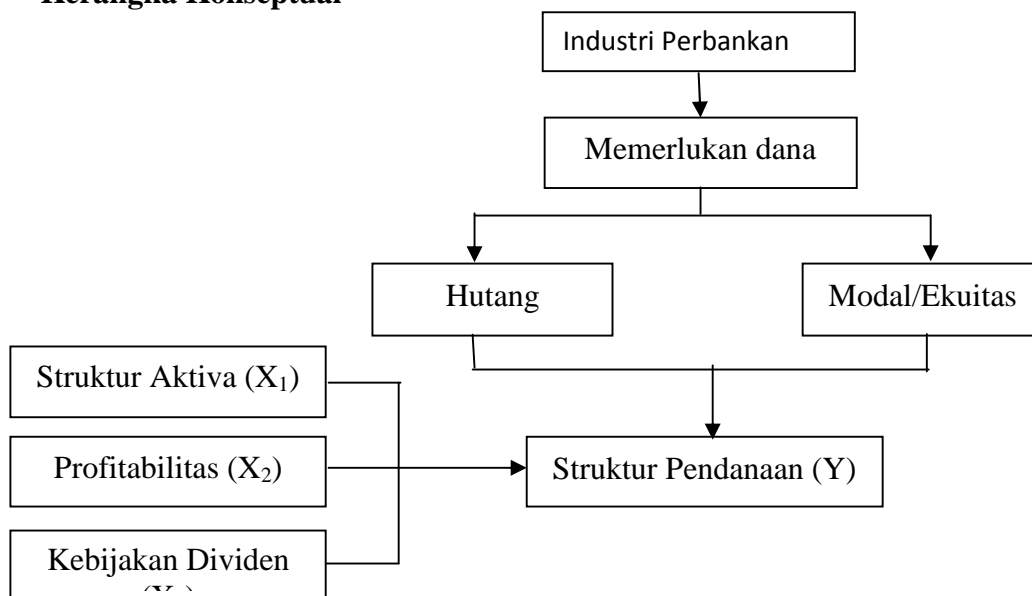
Brigham dan Houston (2001) mengatakan bahwa “Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan”. Ada banyak rasio yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas. Rasio-rasio ini memungkinkan analisis untuk mengevaluasi laba perusahaan sehubungan dengan tingkat penjualan tertentu, tingkat aktiva tertentu, atau ekuitas pemegang saham. Di dalam penelitian ini, rasio yang dipakai untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Investment (ROI)*. *Return on Total Assets (ROA)* diukur dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aktiva.

## Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen pada hakekatnya menentukan berapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan berapa banyak yang akan ditahan. Menurut Horne dan Machowietz (2005) : “Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan”.

Ada beberapa rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen. Di dalam penelitian ini, rasio yang dipakai untuk mengukur kebijakan dividen adalah *dividend payout ratio*. Martin, et al (1999) mengatakan bahwa “Kebijakan dividen suatu perusahaan memiliki dua karakteristik. Pertama adalah rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) yang menunjukkan berapa bagian pendapatan perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen. Karakteristik kedua adalah stabilitas dividen dari waktu ke waktu”.

## Kerangka Konseptual



**Gambar 1**  
**Kerangka Konseptual**

## METODOLOGI PENELITIAN

### Definisi Operasional Variabel Dan Pengukurannya

|                | Variabel           | Sub Variabel                | Pengukuran   | Skala |
|----------------|--------------------|-----------------------------|--|-------|
| X <sub>1</sub> | Struktur Aktiva    | <i>Assets Structure</i>     | $\frac{\text{Fixed Assets}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$     | Rasio |
| X <sub>2</sub> | Profitabilitas     | <i>Return on Assets</i>     | $\frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$       | Rasio |
| X <sub>3</sub> | Kebijakan Dividen  | Dividend Payout Ratio       | $\frac{\text{Total Dividend}}{\text{Total Earnings}} \times 100\%$ | Rasio |
| Y              | Struktur Pendanaan | <i>Debt to Equity Ratio</i> | $\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$       | Rasio |

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pembahasan tentang pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap struktur pendanaan harus terlebih dahulu memperhatikan data para emiten. Data para emiten perlu dianalisis terlebih dahulu sebelum melakukan pembahasan masing-masing pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen tersebut. Berikut ini ditampilkan data statistik secara umum dari seluruh data yang digunakan.

**Tabel 1**  
**Descriptive Statistics**

|                    | N   | Minimum  | Maximum | Mean      | Std. Deviation |
|--------------------|-----|----------|---------|-----------|----------------|
| Struktur Aktiva    | 110 | .05      | 25.35   | 3.2710    | 3.22522        |
| Profitabilitas     | 110 | -13.43   | 29.73   | 1.2822    | 3.32112        |
| Kebijakan Dividen  | 110 | .00      | 202.63  | 24.0899   | 35.70581       |
| Struktur Pendanaan | 110 | -4414.57 | 2657.36 | 1033.1111 | 725.02361      |
| Valid N (listwise) | 110 |          |         |           |                |

Dari tabel di atas dapat dijelaskan bahwa:

1. Rata-rata struktur aktiva adalah 3.2710 dengan standar deviasi 3.22522.
2. Rata-rata profitabilitas adalah 1.2822 dengan standar deviasi 3.32112.

3. Rata-rata kebijakan dividen adalah 24.0899 dengan standar deviasi 35.70581.
4. Rata-rata struktur pendanaan adalah 1033.1111 dengan standar deviasi 725.02361.
5. Jumlah sampel sebanyak 110.

Untuk menguji hipotesis, peneliti menggunakan analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan program SPSS 12.0, maka diperoleh hasil yaitu angka R sebesar 0,732 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara struktur pendanaan dengan struktur aktiva, profitabilitas, dan kebijakan dividen sebagai variabel independennya adalah kuat karena berada di atas angka 0,5. Angka R *square* atau koefisien determinasi adalah 0,535. Hal ini berarti bahwa 53,5 % variasi atau perubahan dalam struktur pendanaan dapat dijelaskan oleh variasi dari struktur aktiva, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Sedangkan sisanya sebesar 46,5 % dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain. Kemudian *Standard Error of the Estimate* (SEE) adalah 0,25678, yang mana semakin kecil SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi struktur pendanaan.

Untuk melihat pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara individu terhadap struktur pendanaan, dapat dihitung dengan menggunakan uji statistik t.

1. Struktur aktiva mempunyai angka signifikansi sebesar 0,00 berada di bawah 0,05 yang menunjukkan bahwa struktur aktiva secara individual mempengaruhi struktur pendanaan.
2. Profitabilitas mempunyai angka signifikansi sebesar 0,00 berada di bawah 0,05 yang menunjukkan bahwa profitabilitas secara individual mempengaruhi struktur pendanaan.
3. Kebijakan dividen mempunyai angka signifikansi sebesar 0,747 berada jauh di atas 0,05 yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen secara individual tidak mempengaruhi struktur pendanaan.
4. Struktur aktiva mempunyai koefisien beta (koefisien regresi yang distandarisasi) yang paling besar dibandingkan koefisien beta profitabilitas dan koefisien beta kebijakan dividen. Berdasarkan hasil tersebut dapat diidentifikasi bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh yang lebih nyata dan signifikan terhadap struktur pendanaan.

Untuk melihat pengaruh struktur aktiva, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap struktur pendanaan, dapat dihitung dengan menggunakan uji statistik F. Dari uji ANOVA atau *F-test*, diperoleh F hitung adalah sebesar 20,351 dengan tingkat signifikansi 0,00. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap struktur pendanaan karena tingkat signifikansi sebesar 0,00 berada di bawah 0,05.

Adapun persamaan regresi berganda, yaitu:

$$Y = 7,198 - 0,372 X_1 - 0,258 X_2 + 0,017 X_3$$

Dimana:

- Y = Struktur pendanaan dalam perusahaan perbankan  
 = Koefisien regresi

- $X_1$  = Struktur aktiva  
 $X_2$  = Profitabilitas  
 $X_3$  = Kebijakan dividen

Dari hasil pengujian secara parsial (individu) diketahui bahwa variabel struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur pendanaan. Hanya variabel kebijakan dividen yang tidak berpengaruh terhadap struktur pendanaan. Hal ini didukung dari nilai *R Square* sebesar 0,535 yang menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan sebanyak 53,5 % variasi atau perubahan variabel dependen dalam penelitian ini. Sedangkan sisanya sebesar 46,5% dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain. Hal ini berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen adalah sedang.

Apabila dibandingkan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Setiawan dan Hartono (2002), terdapat perbedaan hasil yaitu terdapat hubungan antara kebijakan dividen dan keputusan struktur pendanaan.

Struktur aktiva ( $X_1$ ) memiliki koefisien regresi bertanda negatif sebesar 0,372. Hal ini mengandung arti bahwa apabila nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap (tidak berubah), maka perubahan variabel struktur aktiva sebesar 1 % akan menurunkan struktur pendanaan sebesar 0,372 atau 37,2 %. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2001) bahwa perusahaan yang memiliki aktiva sebagai agunan hutang cenderung akan menggunakan modal asing yang lebih besar.

Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan penelitian Masidonda, Maski, dan Idrus (2001) yang menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur pendanaan perusahaan. Hal ini dikarenakan Masidonda, Maski, dan Idrus melakukan penelitian terhadap industri makanan dan minuman dengan periode waktu antara tahun 1993-1997 yaitu pada saat sebelum terjadinya krisis ekonomi. Sedangkan penelitian ini dilakukan terhadap industri perbankan dengan mengambil periode waktu antara tahun 2008-2011 yaitu pada masa setelah terjadinya krisis ekonomi. Hutang bagi industri perbankan merupakan simpanan dari masyarakat yang dapat berupa tabungan, deposito, maupun giro. Pada masa sebelum terjadinya krisis ekonomi dan inflasi, masyarakat lebih cenderung untuk menyimpan kelebihan dananya di bank. Setelah terjadinya inflasi, dimana harga barang konsumsi, BBM (Bahan Bakar Minyak), dan tarif dasar listrik meningkat, masyarakat menarik dananya dari bank untuk memenuhi kebutuhan hidupnya. Oleh karena keadaan seperti ini maka diduga walaupun aktiva perusahaan besar, namun karena kondisi perekonomian yang sangat sulit pada masa itu menyebabkan kemampuan perusahaan dalam menarik modal asing menjadi berkurang. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian Mayangsari (2001) yang menemukan bahwa struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur pendanaan perusahaan. Hal ini dikarenakan alat ukur yang digunakan Mayangsari untuk mengukur struktur aktiva adalah Persediaan/Total Aktiva, sedangkan dalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur struktur aktiva adalah Aktiva Tetap/Total Aktiva.

Profitabilitas ( $X_2$ ) memiliki koefisien regresi bertanda negatif sebesar 0,258. Hal ini mengandung arti bahwa apabila nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap (tidak berubah), maka perubahan variabel profitabilitas sebesar 1 % akan



menurunkan struktur pendanaan sebesar 0,258 atau 25,8 %. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2001) bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Mayangsari (2001) dan Hartono (2004) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur pendanaan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Vera, Tobing, dan Ibad (2005) juga menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif baik pada perusahaan multinasional maupun pada perusahaan domestik di Indonesia. Jika profitabilitas perusahaan meningkat, perusahaan cenderung akan mengurangi hutang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal, sehingga perusahaan tidak memerlukan sumber dana eksternal.

Kebijakan dividen ( $X_3$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur pendanaan dan memiliki koefisien regresi bertanda positif sebesar 0,017. Hal ini mengandung arti bahwa apabila nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap (tidak berubah), maka perubahan variabel kebijakan dividen sebesar 1 % akan meningkatkan struktur pendanaan sebesar 0,017 atau 1,7 %. Hal ini tidak sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Husnan (1989) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang menentukan pemilihan struktur pendanaan perusahaan. Pengaruh variabel kebijakan dividen yang tidak signifikan dan sangat kecil ini dikarenakan antara tahun 2008-2012 banyak emiten yang tidak melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Dari keseluruhan sampel sebanyak 22 emiten, hanya 9 emiten yang membayar dividen pada tahun 2008, 11 emiten yang membayar dividen pada tahun 2009, 14 emiten yang membayar dividen pada tahun 2010, 13 emiten yang membayar dividen pada tahun 2011, dan 10 emiten yang membayar dividen pada tahun 2012. Oleh karena itu, diduga bahwa kebijakan dividen sekarang ini tidaklah menjadi tolok ukur yang mutlak bagi perusahaan dalam menentukan struktur pendanaan perusahaan apakah berasal dari modal asing (hutang) atau modal sendiri (ekuitas pemegang saham).

Dari keseluruhan hasil penelitian ini terlihat bahwa para pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan baik manajer, pemilik perusahaan, maupun masyarakat hanya dapat menggunakan informasi mengenai struktur aktiva dan profitabilitas dalam menentukan struktur pendanaan. Sedangkan kebijakan dividen kurang menjadi pertimbangan dalam menentukan struktur pendanaan. Masyarakat lebih mempertimbangkan faktor lainnya seperti tingkat pertumbuhan, tingkat bunga, dan kelangsungan hidup jangka panjang (*long-run viability*) dari industri perbankan. Hal ini lebih menjamin masyarakat untuk tetap memperoleh *return* investasi yang menguntungkan dan dana yang diinvestasikan berada di tempat yang aman.

## **PENUTUP**

Seluruh variabel memiliki data yang tidak normal, oleh sebab itu data harus ditransformasikan terlebih dahulu agar menjadi normal. Setelah data ditransformasikan, variabel struktur aktiva, kebijakan dividen, dan struktur

pendanaan menjadi normal. Sedangkan variabel profitabilitas tetap saja tidak normal. Karena telah dilakukan transformasi data, maka ketidaknormalan data variabel tersebut diabaikan saja, sehingga penelitian ini dapat dilanjutkan.

Setelah dilakukan uji multikolinearitas, ketiga variabel independen (struktur aktiva, profitabilitas, dan kebijakan dividen) tidak memiliki korelasi. Setelah dilakukan uji heteroskedastisitas, antara struktur aktiva, profitabilitas, dan kebijakan dividen tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga ketiga variabel tersebut dapat digunakan dalam pengujian hipotesis. Setelah dilakukan pengujian hipotesis, dapat diambil kesimpulan bahwa struktur aktiva dan profitabilitas secara individu mempunyai pengaruh terhadap struktur pendanaan, sedangkan kebijakan dividen secara individu tidak mempunyai pengaruh terhadap struktur pendanaan. Namun struktur aktiva memiliki pengaruh yang lebih signifikan terhadap struktur pendanaan industri perbankan.

Struktur aktiva, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara simultan (bersama-sama) mempunyai pengaruh terhadap struktur pendanaan industri perbankan. Angka *R square* atau koefisien determinasi adalah 0,535. Hal ini berarti bahwa 53,5% variasi atau perubahan dalam struktur pendanaan dapat dijelaskan oleh variasi dari struktur aktiva, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Sedangkan sisanya sebesar 46,5% dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa struktur pendanaan industri perbankan dapat dianalisis secara fundamental sebesar 53,5% dan 46,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor yang lain, seperti : tingkat pertumbuhan penjualan masa depan, stabilitas penjualan masa depan, karakteristik industri, kuasa untuk mengendalikan dan sikap pemilik serta direksi dalam menghadapi risiko, sikap pemberi pinjaman terhadap perusahaan dan industri, tingkat bunga, stabilitas dari “*earning*”, dan sebagainya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. 1996. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi*, Cetakan Pertama, Rineka Cipta, Jakarta.
- Atmaja, Lukas Setia. 1994. *Manajemen Keuangan*, Buku Satu, Andi Offset, Yogyakarta.
- Brealey, Richard A., Stewart C. Myers, and Alan J. Marcus. 2004. *Fundamentals of Corporate Finance*, International Edition, McGraw-Hill, United States.
- Brigham, Eugene F., and Joel F. Houston. 2001. *Fundamentals of Financial Management*, Alih Bahasa Dodo Suharto dan Herman Wibowo, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Buku Satu, Erlangga, Jakarta.
- \_\_\_\_\_, 2001. *Fundamentals of Financial Management*, Alih Bahasa Dodo Suharto dan Herman Wibowo, *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Buku Dua, Erlangga, Jakarta.
- Brigham, Eugene F., and Phillip R. Daves. 2004. *Intermediate Financial Management*, Eighth Edition, South Western, United States.
- Budi, Purbayu dan Ashari. 2005. *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel dan SPSS*, Edisi Satu, Penerbit ANDI, Yogyakarta.
- Emery, Douglas R., John D. Finnerty, and John D. Stowe. 2004. *Corporate Financial Management*, Second Edition, Pearson Education, Inc., United States.

- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Ketiga, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Gitman, Lawrence J. 2003. *Principles of Managerial Finance*, Tenth Edition, Pearson Education, Inc., United States.
- Hartono. 2004. *Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, dan Defisit Arus Kas Terhadap Kebijakan Pendanaan Perusahaan*, Perspektif Jurnal Ekonomi Pembangunan, Manajemen, dan Akuntansi, Volume 9 Nomor 2, Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret, Surakarta.
- Horne, James C. Van, and John M. Wachowietz. 2005. *Financial Management Principal*, Alih Bahasa Heru Sutojo, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Buku Satu, Salemba Empat, Jakarta.
- Husnan, Suad. 1989. *Pembelanjaan Perusahaan (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)*, Edisi Ketiga, Liberty, Yogyakarta
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Keown, Arthur J., John D. Martin, J. William Petty, and David F. Scott, JR. 2005. *Financial Management*, Tenth Edition, Pearson Education, Inc., United States.
- Kuncoro, Mudrajad. 2003. *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi*, Erlangga, Jakarta.
- Martin, John D., et al. 1999. *Basic Financial Management*, Alih Bahasa Zuliani Dalimunthe, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kelima, Jilid Satu, PT RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Masidonda, Jaelani La, Ghozali Maski, dan M.S. Idrus. 2001. *Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Pendanaan dan Pengaruhnya Bersama Beban Bunga, Return On Asset Terhadap Rentabilitas Modal Sendiri*, Telaah Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi, Volume 2 Nomor 1, Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya, Malang.
- Mayangsari, Sekar. 2001. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keputusan Pendanaan Perusahaan: Pengujian Pecking Order Hypothesis*, Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi, Volume 1 Nomor 3, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi (LPFE) Universitas Trisakti, Jakarta.
- Nachrowi, Nachrowi Djalal, dan Hardius Usman. 2002. *Penggunaan Teknik Ekonometri*, Edisi Satu, PT RajaGrafindo Persada, Jakarta.
- Riyanto, Bambang. 1993. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yayasan Badan Penerbit Gadjah Mada, Yogyakarta.
- Santoso, Singgih. 2002. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*, PT Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Saragih, Ferdinand D., Adler H. Manurung, dan Jonni Manurung. 2005. *Dasar-Dasar Keuangan Bisnis Teori dan Aplikasi*, PT Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Setyawan, Ignatius Roni, dan Jogiyanto Hartono. 2002. *The Simultaneity of Dividend and Capital Structure Decisions : The Case of Indonesian Capital Market*, Bunga Rampai Kajian Teori Keuangan, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta.
- Sugiyono. 1999. *Metode Penelitian Bisnis*, Alfabeta, Bandung.
- Suherli, Michell, dan Sofyan Safri Harahap. 2004. *Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen*, Media Riset Akuntansi, Auditing, dan

- Informasi, Volume 4 Nomor 3, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi (LPFE) Universitas Trisakti, Jakarta.
- Triton P. B. 2006. *SPSS 13.0 Terapan*, Andi Yogyakarta, Yogyakarta.
- Umar, Husein. 2003. *Metode Riset Akuntansi Terapan*, Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Vera, Rudolf L. Tobing, dan Akromul Ibad, 2005. “*Perbedaan Struktur Pendanaan Perusahaan Multinasional dan Perusahaan Domestik di Indonesia*”, *Jurnal Ekonomi Perusahaan*, Volume 12 Nomor 2, Kampus Institut Bisnis dan Informatika Indonesia (iBii), Jakarta.
- Weston, J. Fred, and Thomas E. Copeland, 1996. *Financial Management*, Alih Bahasa *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan, Buku Dua, Erlangga, Jakarta
- Institute for Economic and Financial Research, 2004. *Indonesian Capital Market Directory 2004 Fifteenth Edition*, Jakarta.