

---

---

## FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Marwan<sup>1</sup>, Gerva Upi Pelu<sup>2</sup>

Dosen Program Studi Manajemen Fakultas EKonomi Universitas Khairun

Email: marwan.jamaluddin@yahoo.co.id

### ABSTRACT

Received: 28 Agustus 2017  
Reviewed: 29 September 2017  
Accepted: 23 Oktober 2017  
Published: 26 Oktober 2017

*This research is testing of factors that influencing company capital structure. Profitability (return on assets), asset structure, liquidity (current ratio), firm size (size), and asset growth represent assumed factor have an effect on to measured capital structure use debt equity ratio (DER). Technique of Purposive sampling for the determination of sampel totally population 148 company hence obtained 19 company of sampel totally observation is 95 observation (2009-2013). Data analysis with multilinear regression of ordinary least square. with result of the obtained is Profitability (return on assets) and liquidity (current ratio) having an effect on signifikan to capital structure, while asset structure, company size measure (size), and asset growth do not have an effect on signifikan to company capital structure.*

**Keywords:** Capital Structure, Profitability, Asset Structure, Liquidity, Firm Size, and Assets Growth.

### PENDAHULUAN

Kondisi ekonomi global yang terus maju pada saat ini, akan dapat menimbulkan persaingan usaha yang sangat ketat. Hal ini akan mendorong manajer perusahaan dalam meningkatkan produktivitas kegiatan produksi, pemasaran dan strategi perusahaan. Kegiatan tersebut berkaitan dengan usaha perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan di tengah persaingan global yang sangat ketat. Rencana pembelanjaan dan investasi merupakan keputusan yang penting bagi manajer keuangan karena berkaitan dengan aktivitas pencairan dana. Salah satu cara perolehan dana atau modal bagi perusahaan adalah melalui pasar modal karena di pasar modal, memungkinkan bagi perusahaan untuk menerbitkan sikuritas atau surat berharga. Akan tetapi keputusan perusahaan dalam menggunakan sumber dananya menghasilkan dampak yang berbeda bagi masing-masing perusahaan. Manajemen keuangan harus mampu melakukan keseimbangan terhadap struktur modal sehingga keperluan jangka pendek maupun jangka panjang dapat terpenuhi dan dibiayai dengan baik dari sumber-sumber pendanaan internal maupun eksternal (Sarasati 2013).

Prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana agar dapat menjalankan aktivitas bisnisnya. Oleh karena itu para manajer keuangan dengan tetap memperhatikan *cost of capital* perlu menentukan struktur modal dalam upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau dipenuhi dengan modal asing. Dalam melakukan keputusan pendanaan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana yang ekonomis guna pemenuhan kebutuhan-investasi serta kegiatan usahanya (Purwoko 2009). Pengertian struktur modal menurut Bambang Riyanto (2001) dalam Hapsari (2010) adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal di *proxy* dengan *Debt to Equity Ratio* (DER),

yang merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri. Nilai DER yang berada di atas satu berarti perusahaan memiliki jumlah hutang yang lebih besar dari pada jumlah modal sendiri dan hal ini tidak sesuai dengan teori struktur modal optimal dimana seharusnya jumlah hutang perusahaan tidak boleh lebih besar dari pada modal sendiri. sementara itu kebanyakan investor lebih tertarik menanamkan modalnya kedalam bentuk investasi pada perusahaan yang mempunyai DER tertentu yang besarnya kurang dari satu. Karena jika DER lebih besar dari satu berarti resiko yang ditanggung oleh investor menjadi meningkat.

Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam Utami (2009) faktor-faktor risiko bisnis, posisi pajak, fleksibilitas keuangan, dan konservatisme atau agresivitas manajemen merupakan faktor-faktor yang menentukan keputusan struktur modal khususnya pada struktur modal yang ditargetkan (*target capital structure*).

Penelitian terdahulu banyak dilakukan tentang struktur modal. Utami (2009) dengan judul faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur, ada lima variabel yang diteliti berupa: ukuran perusahaan, risiko bisnis, tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, dan profitabilitas. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa struktur aktiva dan profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur. Muhajir (2009) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah profitabilitas dan likuiditas, dari empat variabel yaitu struktur aktiva, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan likuiditas.

Sari dan Haryanto (2013) pengaruh profitabilitas, pertumbuhan aset, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan likuiditas terhadap struktur modal. Hasilnya ukuran perusahaan dan struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hapsari (2010) melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal dengan variabel independen, ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aset, kemampuan laba. Ditemukan hasil bahwa variabel pertumbuhan aset dan *profitability* berpengaruh terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian sebelumnya, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur? (2) Apakah struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur? (3) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur? (4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur? (5) Apakah pertumbuhan aset berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur?

## KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

*Pecking order theory* dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984 menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana yang melimpah. Teori menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai *internal financing* yaitu pendanaan dari hasil operasi perusahaan yang berwujud labah ditahan, apabila dibutuhkan pendanaan eksternal maka perusahaan akan menerbitkan sikuritas paling aman terlebih dahulu yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti dengan sikuritas yang berkrakteristik opsi, baru akhirnya apabila belum mencukupi baru menerbitkan saham baru.

Teori *pecking order* ini tidak mengindikasikan target struktur modal. Teori tersebut menjelaskan urutan pendanaan. Menurut teori ini, manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat hutang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Jika ada kesempatan investasi, maka perusahaan akan mencari dana untuk mendanai kebutuhan investasi tersebut. Perusahaan akan mulai dengan dana internal dan sebagai pilihan terakhir adalah menerbitkan saham. Disamping kebutuhan investasi, hal lain yang berkaitan adalah pembayaran dividen. Pembayaran dividen akan menyebabkan dana kas berkurang. Jika kas berkurang, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas baru (Nugrahani dan Sampurno 2012).

Teori *trade off* merupakan model struktur modal yang mempunyai asumsi bahwa struktur modal perusahaan merupakan keseimbangan antara keuntungan penggunaan hutang dengan biaya *financial distress* (kesulitan keuangan) dan *agency cost* (biaya keagenan). *Trade off theory* merupakan model yang didasarkan pada *trade off* (pertukaran) antara keuntungan dan kerugian penggunaan hutang. Hutang menimbulkan beban bunga yang dapat menghemat pajak. Beban bunga dapat dikurangi dari pendapatan sehingga laba sebelum pajak menjadi lebih kecil, dengan

demikian pajak juga semakin kecil. Penggunaan hutang yang semakin besar akan mengarah pada kesulitan keuangan atau kebangkrutan (Nuswandari 2013). Model ini secara implisit menyatakan bahwa perusahaan yang tidak menggunakan pinjaman sama sekali dan perusahaan yang menggunakan pembiayaan investasinya dengan pinjaman seluruhnya adalah buruk. Keputusan terbaik adalah keputusan yang moderat dengan mempertimbangkan kedua instrument pembiayaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal**

Perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan atau profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki hutang yang relatif kecil. Menurut (Houston dan Bringham, 2006 dalam Nugrahani dan Sampurno 2012), bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi, menggunakan hutang yang relatif kecil. Hal tersebut disebabkan perusahaan dengan keuntungan yang besar memiliki sejumlah dana dan laba ditahan yang besar pula.

Perusahaan tersebut cenderung menggunakan laba ditahan yang besar dibandingkan menambah hutang untuk mengurangi tingkat resiko. Menurut penelitian Nugrahani dan Sampurno (2012) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, Febriminanto (2012) ROA berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Utami (2009) profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal, Berdasarkan uraian di atas maka dapat diperoleh hipotesis yaitu:

H1: Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER).

### **Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal**

Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aktiva yang dapat dijadikan jaminan (*Collateral value of assets*). Struktur aktiva dalam perusahaan mempunyai pengaruh terhadap sumber-sumber pembiayaan. Kebanyakan perusahaan industri sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen yaitu modal sendiri sedangkan hutang sifatnya hanya sebagai pelengkap. Dapat dikatakan bahwa struktur aktiva mempunyai pengaruh terhadap struktur modal, jika pengukuran struktur aktiva didasarkan pada rasio antara total aktiva tetap terhadap total aktiva maka secara teoritis terdapat hubungan yang negatif antara struktur aktiva dengan struktur modal (Muhajir 2009).

Penelitian yang dilakukan oleh Utami (2009) dan Sari dan Haryanto (2013), menunjukkan bahwa adanya struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal, Vitriasari (2010) menemukan hasil penelitian yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Yusralaini (2007) dan Seftianne dan Handayani (2011) yang memberikan hasil bahwa struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER) perusahaan.

H2: Struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER).

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal**

Likuiditas salah satunya diukur dengan rasio hutang yang merupakan rasio yang mengukur presentase kebutuhan modal yang dibelanjakan dengan hutang (Houston dan Bringham 2001). *Current ratio* merupakan rasio antara aktiva lancar terhadap kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

*Current ratio* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut dapat menggunakan asset yang likuid sebagai sumber pembiayaan sehingga posisi likuiditas sebuah perusahaan memiliki hubungan negatif dengan rasio DER. Semakin besar likuiditas (*current ratio*) perusahaan maka struktur modalnya akan semakin berkurang karena perusahaan yang mempunyai aktiva lancar yang besar memiliki kemampuan untuk membayar hutangnya lebih besar. Dengan aktiva lancar yang besar ini, perusahaan akan lebih memilih untuk mendanai kegiatan usahanya dengan modal sendiri (Sari dan Haryanto 2013). Penelitian terdahulu yang dilakukan Sari dan Haryanto (2013), Nugrahani dan Sampurno (2012), Ticoalu (2013) dan Seftianne dan Handayani (2011) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan.

H3: Likuiditas (*current ratio*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal (DER).

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal**

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan ukuran atau besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah aktiva yang semakin tinggi pula. Perusahaan yang ukurannya relatif besar cenderung untuk menggunakan dana eksternal yang semakin besar. Hal ini disebabkan kebutuhan dan juga semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan. Perusahaan cenderung untuk meningkatkan hutangnya karena mereka berkembang semakin besar (Yuniati 2011).

Salah satu alternatif pendanaan yang tersedia adalah pendanaan eksternal. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka perusahaan akan memenuhi kebutuhan dana dengan menggunakan pembiayaan eksternal. Nugrahani dan Sampurno (2012). Sari dan Haryanto (2013), Utami (2009), Febriminanto (2012) dan Seftianne (2011) melakukan penelitian tentang ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER) perusahaan.

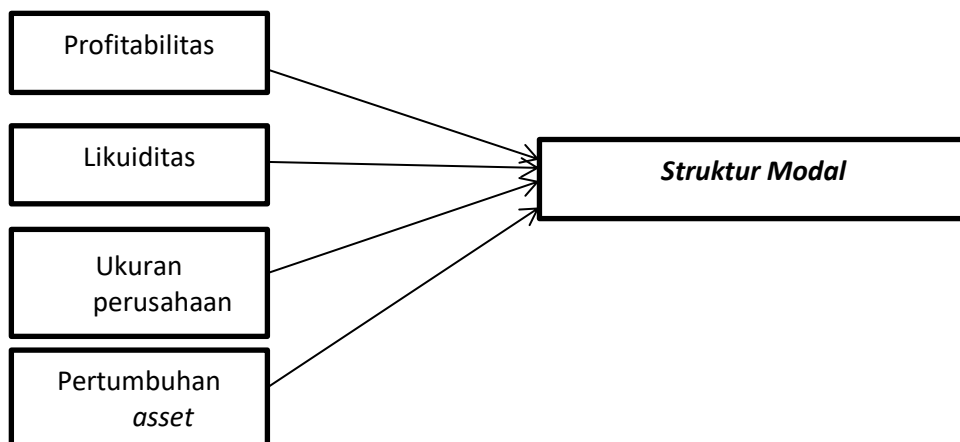
H4: Ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER).

**Pengaruh Pertumbuhan Asset terhadap Struktur Modal**

Peningkatan *asset* yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditor) terhadap perusahaan, maka proporsi hutang semakin besar daripada modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan kedalam perusahaan dijamin oleh besarnya asset yang dimiliki perusahaan (Hapsari 2010).

Disisi lain peningkatan proporsi hutang yang lebih besar dari pada modal sendiri menunjukkan *debt to equity ratio* semakin besar. Dengan demikian pertumbuhan *asset* diprediksi berpengaruh positif terhadap struktur modal. Ini sejalan dengan hasil penelitian Febriminanto (2012) menemukan hasil bahwa pertumbuhan *asset* berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hapsari (2010) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan *asset* berpengaruh terhadap struktur modal (DER) perusahaan.

H5: Pertumbuhan *asset* berpengaruh positif terhadap struktur modal (DER).



**Gambar 1 Kerangka Pemikiran**  
**Sumber: Dari berbagai jurnal dan dikembangkan untuk penelitian**

**METODE PENELITIAN**

**Penentuan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2009-2013. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan purposive random sampling, dengan kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan yang menghasilkan laba terus-menerus selama periode pengamatan 2009-2013.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember selama periode pengamatan.
3. Perusahaan menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik Pengumpulan data dilakukan dengan cara penelusuran data sekunder, yaitu dilakukan dengan kepustakaan dan manual. Penelitian ini menggunakan data yang dipublikasikan dan diperoleh dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013. Dokumen yang dimaksud adalah laporan keuangan perusahaan yang disediakan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Metode Analisis

Analisis regresi adalah analisis yang mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Variabel dependen diasumsikan random atau stokastik yang berarti mempunyai distribusi probabilitas. Variabel dependen atau bebas diasumsikan memiliki nilai tetap (dalam pengambilan sampel yang berulang). Berikut adalah model analisis regresi linier berganda:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_n X_n + e$$

Dimana:

Y = Struktur Modal

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1 \dots \beta_5$  = Koefisien Regresi

$X_1 \dots X_5$  = Profitabilitas, Struktur Aktiva, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan aset

e = Error term

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Sampel Penelitian

Objek penelitian dalam skripsi ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada tahun 2009-2013 yang telah mengeluarkan data keuangan. Berdasarkan hasil pemilihan sampel sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan pada bab III, maka dapat dipilih sebanyak 19 sampel dari jumlah 148 perusahaan manufaktur. Proses pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

**Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel**

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Jumlah Perusahaan Manufaktur tahun 2009-2013	148
<b>Pengurangan sampel kriteria 1:</b> Perusahaan yang menghasilkan laba terus-menerus selama tahun 2009-2013	99
<b>Pengurangan sampel kriteria 2:</b> Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember tahun 2009-2013 secara berturut-turut di situs resmi BEI	93
<b>Pengurangan sampel kriteria 3:</b> Perusahaan menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah	123
<b>Jumlah sampel penelitian</b>	19

**Tabel 2**

**Deskripsi Variabel Penelitian Perusahaan**

	Mean	Std. Deviation	N
DER	.7324	.80135	95
ROA	.1456	.08193	95
SA	.4236	.12550	95
CR	2.8095	1.83533	95
SIZE	21.9909	5.60350	95
PA	.1711	.09377	95

Sumber: data olahan SPSS

Tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata masing-masing variabel berada pada angka positif yaitu variabel profitabilitas (*return on assets*), variabel struktur aktiva, variabel likuiditas (*current ratio*), variabel pertumbuhan *asset* dan variabel ukuran perusahaan (*size*).

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa selama periode pengamatan, variabel struktur modal yang diukur dengan rasio *debt to equity ratio* (DER) yang merupakan rasio total hutang dengan total ekuitas perusahaan menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.7324 dengan standar deviasi sebesar 0.80135. Hal ini berarti rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 0.7324 dari modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki perusahaan. Nilai *debt to equity ratio* (DER) diatas angka 1 menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Nilai terkecil dari *debt tp equity ratio* (DER) adalah 0.10 yang dimiliki PT Mandom Indonesia Tbk tahun 2010, sedangkan *debt tp equity ratio* (DER) terbesar adalah sebesar 6.72 dari modal sendiri yang dimiliki oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2009.

Profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh ROA, berdasarkan tabel 2 menunjukkan nilai rata-rata ROA adalah sebesar 0.1456 dengan standar deviasi sebesar 0.08193. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan sampel mampu mendapatkan laba bersih sebesar 14.56 % dari total pendapatan yang diperoleh perusahaan dalam satu periode. Nilai terkecil diperoleh PT Kimia Farma Tbk dan PT Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk pada tahun 2009, PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk pada tahun 2013 yaitu sebesar 0.04, sedangkan rasio ROA terbesar adalah 0.41 atau diperoleh laba sebesar 41 % dari seluruh pendapatan yang diperoleh perusahaan yang dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2009.

Struktur aktiva berdasarkan tabel 2 menunjukkan nilai rata-rata 0.4236 dengan standar deviasi sebesar 0.12550. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil dari pada rata-rata struktur aktiva yang menunjukkan bahwa data variabel struktur aktiva mengindikasikan hasil yang baik, hasil tersebut dikarenakan standar deviasi mencerminkan penyimpangan dari data variabel tersebut cukup kecil karena lebih rendah dari nilai rata-ratanya.

Likuiditas dalam penelitian ini diwakili oleh *current ratio*, nilai rata-rata *current ratio* adalah sebesar 2.8095 dengan standar deviasi 1.83533. Nilai rata-rata ukuran perusahaan selama periode pengamatan 21.9909 dengan standar deviasi 5.60350. Hasil penelitian ini mendapatkan nilai rata-rata pertumbuhan *asset* 0.1711 dengan standar deviasi 0.09377. Hal ini berarti bahwa perusahaan sampel mengalami pertumbuhan *asset* 17.11 % dibanding tahun sebelumnya.

**Pengujian Hipotesis**

**Pengujian Asumsi Klasik**

Sebelum melakukan pengujian terhadap hipotesis dengan metode regresi linear, diperlukan uji asumsi klasik karena data yang digunakan adalah data sekunder, maka untuk menentukan ketepatan model perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang digunakan, yaitu Uji Normalitas, Multikolonieritas, Heteroskedastisitas, dan Autokorelasi

**Hasil Uji Normalitas**

Uji *Kolmogorov smirnov* digunakan untuk uji statistik apakah data terdistribusi normal ataukah tidak terdistribusi normal. Uji *kolmogorov Smirnov* dengan ketentuan sebagai berikut : jika

nilai signifikansi *kolmogorov smirnov* lebih besar dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan sebesar 0,05 maka data terdistribusi secara normal. Uji *kolmogorov smirnov* dapat dilihat pada lampiran 04. Hasil pengujian normalitas diketahui berdasarkan analisis *non-parametric Kolmogorov-Smirnov* (K-S), pengujian terhadap 95 data menunjukkan bahwa seluruh variabel sudah berdistribusi normal yang ditunjukkan nilai signifikan pengujian kolmogorov-smirnov tersebut lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut terdistribusi secara normal.

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan pengujian menggunakan grafik *Scatterplot* pada lampiran 05, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y dan nilai signifikansi dari variabel independen lebih besar dari nilai yang ditetapkan 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Hasil Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas untuk yang ditampilkan pada lampiran 06, dapat dilihat pada tabel *Coefficiente* (nilai *Tolerance* dan *VIF*) dari *output* dapat diketahui bahwa nilai *VIF* kurang dari 10 dan nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 untuk semua variabel, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi masalah multikolinearitas.

### Hasil Uji Autokorelasi

Nilai Durbin Watson dapat dilihat pada *output Regresion* pada tabel model Summary (kolom Durbin Watson) dalam lampiran 07. Dapat diketahui bahwa nilai Durbin Watson sebesar 0.851. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan DW hitung berada diantara -2 dan +2 atau  $-2 \leq 0.851 \leq +2$  maka ini berarti tidak terjadi autokorelasi. Sehingga kesimpulannya adalah Uji Autokorelasi terpenuhi.

### Pembuktian Hipotesis

**Tabel 3**  
Hasil Uji F

Variabel	Nilai $F_{hitung}$	Nilai $F_{tabel}$	Sign
DER	35,712	2,317	0,000

Sumber: Data Olahan SPSS

Pada tabel 3 menunjukkan angka hasil pengujian model menghasilkan  $F_{hitung}$  sebesar 35,712. Sementara itu nilai pada tabel distribusi nilai F dengan derajat bebas (5 : 89) pada taraf signifikansi 5% adalah 2,317. Oleh karena  $F_{hitung} 35,712 > F_{tabel} 2,317$  maka  $H_1$  diterima dan  $H_0$  ditolak, dengan tingkat signifikansi 0,000 (jauh lebih kecil dari 0,05) artinya antara profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan asset secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini merupakan penjelas nyata pada variabel terikat dan menunjukkan pula bahwa model layak untuk digunakan.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan secara parsial dengan menggunakan uji t, hasil uji t adalah sebagai berikut:

**Tabel 4**  
Hasil Uji Hipotesis

Variabel	B	$T_{hitung}$	$T_{tabel}$	Sign
----------	---	--------------	-------------	------

ROA	-0.320	-2.387	1.986	.019
SA	-0.139	-1.427	1.986	.157
CR	-0.264	-11.660	1.986	.000
SIZE	-0.003	-1.301	1.986	.197
PA	0.058	0.514	1.986	.608

Sumber: Data Olahan SPSS

Hasil model statistik secara parsial, untuk variabel independen profitabilitas, diperoleh nilai  $t_{hitung}$  -2.387 lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  -1,986 dengan nilai signifikansi  $0,001 < 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  diterima. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Haryanto (2013), Nugrahani dan Sampurno (2012), Ticoalu (2013), dan Saputra (2014) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Adanya hubungan negatif antara profitabilitas merupakan indikator bahwa perusahaan memiliki dana internal untuk pendanaan. Sedangkan hasil penelitian yang berbeda ditemukan Putri (2012) profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal, Seftianne dan Handayani (2011) profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan prediksi teori *pecking order* yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif untuk kedua variabel ini.

Variabel independen struktur aktiva, diperoleh nilai  $t_{hitung}$  -1.427 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  -1,986 dengan nilai signifikansi  $0.157 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  ditolak. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel struktur aktiva memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Struktur aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Seftianne dan Handayani (2011), Nugroho (2006) dan Muhajir (2009) menemukan hasil bahwa struktur aktiva tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, Mahapsari dan Taman (2013) tidak terdapat pengaruh negatif struktur aktiva terhadap struktur modal. Hasil penelitian berbeda ditemukan oleh Putri (2012) dan Yusrianti (2013) struktur aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, Sari dan Haryanto (2013) struktur aktiva berpengaruh positif terhadap struktur modal, Utami (2009) struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan *pecking order theory* yang memprediksikan terdapatnya hubungan yang negatif antara struktur aktiva dan struktur modal. Semakin tinggi struktur aktiva ( semakin besar aktiva tetap ) maka struktur modalnya semakin rendah dan sebaliknya.

Variabel independen likuiditas, diperoleh nilai  $t_{hitung}$  -11.660 lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  -1,986 dengan nilai signifikansi  $0.000 < 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  diterima. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil pengujian pada hipotesis ketiga menunjukkan bahwa likuiditas (*Current ratio*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Hasil ini sesuai dengan penelitian Sari dan Haryanto (2013), Nugrahani dan Sampurno (2012), dan Ticoalu (2013) menemukan hasil yang sama yaitu likuiditas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Nugroho (2006) yang menemukan hasil likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal, Seftianne dan Handayani (2011) menemukan hasil bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Sesuai dengan *pecking order theory*, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang.

Variabel independen ukuran perusahaan, diperoleh nilai  $t_{hitung}$  -1.301 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  -1,986 dengan nilai signifikansi  $0.197 > 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  ditolak. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan berpengaruh terhadap struktur modal (DER). Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Firmanti (2011) menemukan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Hapsari (2010), Utami (2009) dan Muhajir (2009) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Nugrahani dan Sampurno (2012), Sari dan Haryanto (2013) , Febriminanto (2012) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal dan Putri (2012) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan *pecking order theory*. Hal ini dapat dilihat dari semakin besar ukuran



perusahaan suatu perusahaan, maka cenderung untuk memakai dana eksternal juga semakin besar.

Variabel independen pertumbuhan aset, diperoleh nilai  $t_{hitung}$  0.514 lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  1,986 dengan nilai signifikansi 0.608 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_5$  ditolak. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal. Pertumbuhan aset berpengaruh positif dan tidak signifikan berpengaruh terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Saputra (2014) yang menemukan hasil bahwa pertumbuhan aset tidak signifikan berpengaruh terhadap struktur modal, Febriminanto (2012) yang menemukan hasil bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar tingkat pertumbuhan aset perusahaan, maka kemauan atau keberanian perusahaan dalam membuat utang menjadi lebih tinggi. Hasil Penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Sari dan Haryanto (2013) yang menemukan hasil bahwa pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Ticoalu (2013) dengan hasil bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini mendukung teori *trade off*, esensinya dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Sejauh manfaat (mendorong pertumbuhan aset) lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan uraian yang telah penulis paparkan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal ( DER ). Pengaruh negatif antara profitabilitas merupakan indikator bahwa perusahaan memiliki dana internal untuk pendanaan, jadi hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap struktur modal.
2. Struktur aktiva berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal ( DER ). Semakin tinggi struktur aktiva ( semakin besar aktiva tetap ) maka struktur modalnya semakin rendah dan sebaliknya, penelitian ini sesuai dengan *pecking order theory*. Hipotesis yang menyatakan bahwa struktur aktiva berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
3. Likuiditas (*Current ratio*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER), Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan dana internalnya melalui hutang. Hipotesis yang menyatakan bahwa variabel likuiditas (*Current ratio*) berpengaruh negatif terhadap struktur modal.
4. Ukuran perusahaan (*size*) tidak signifikan berpengaruh terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian ini sejalan dengan *pecking order theory*, Hal ini dapat dilihat dari semakin besar ukuran perusahaan suatu perusahaan, maka cenderung untuk memakai dana eksternal juga semakin besar. Hal tersebut dikarenakan perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar dan salah satu alternatif pemenuhan dananya adalah dengan menggunakan dana eksternal. Hipotesis yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.
5. Pertumbuhan aset tidak signifikan berpengaruh terhadap struktur modal (DER). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar tingkat pertumbuhan aset perusahaan, maka kemauan atau keberanian perusahaan dalam membuat utang menjadi lebih tinggi. Penelitian ini mendukung teori *trade off*, esensinya dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Hipotesis yang menyatakan bahwa variabel pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

## Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas maka saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini baik kepada investor, perusahaan maupun pengembangan penelitian lebih lanjut adalah sebagai berikut:

- a) Bagi pihak manajemen perusahaan manufaktur sebaiknya sebelum menetapkan kebijakan struktur modalnya agar terlebih dahulu memperhatikan variabel ukuran perusahaan dan

- profitabilita. Dengan memperhatikan variabel-variabel tersebut, perusahaan dapat memutuskan besarnya struktur modal yang sesuai sehingga dihasilkan kebijakan struktur modal yang optimal bagi perusahaan.
- b) Investor nampaknya perlu memperhatikan nilai struktur hutang perusahaan dengan tetap mempertimbangkan dampak positif maupun negatifnya. Dalam hal ini investor nampaknya perlu mencermati dari struktur hutang yang dimiliki perusahaan serta pemanfaatannya agar hutang yang dimiliki perusahaan dapat memiliki komposisi yang ideal dengan kemampuan dan tingkat pertumbuhan perusahaan.
  - c) Struktur aktiva yang diteliti berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap terhadap struktur modal. Variabel tersebut dapat dijadikan indikasi pertimbangan bagi kreditur sebelum memberikan pinjaman pada perusahaan.
  - d) Likuiditas dalam penelitian ini yang diwakili oleh (*Current ratio*), dengan hasil penelitian Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (DER). Dalam hal ini perusahaan yang mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi cenderung menggunakan modal internal atau modal sendiri daripada hutang. Untuk itu disarankan agar perusahaan lebih mengoptimalkan pendanaan dengan modal sendiri (internal) dari pada menggunakan modal dari luar (eksternal).
  - e) Bagi peneliti selanjutnya di-harapkan dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal. Mengganti objek penelitian pada sektor atau indeks tertentu dan menambah variabel penelitian seperti stabilitas penjualan, *leverage* keuangan, tingkat pertumbuhan, pajak, dan lainnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Febrianti, Friska. 2011. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol, 13, No, 2. Agustus:119-128.
- Firnanti, Wildan, dan Reni Hariyani. 2012. Pengaruh Struktur Aset,ROA, Kebijakan Hutang, dan Deviden tunai terhadap struktur modal. *Jurnal*.
- Febriminanto, David Raden. 2012. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2001-2010: Skripsi. Universitas Indonesia.
- Hamidi, Wildan, dan Reni Hariyani . 2012. Pengaruh Struktur Aset,ROA, Kebijakan Hutang, dan Deviden tunai terhadap struktur modal. *Jurnal*.
- Hanafi, M Mamduh. 2004. Manajemen Keuangan. Edisi 2004/2005. BFE. Yogyakarta.
- Houston and Brigham. 2001. Manajemen Keuangan. Buku dua. Jakarta. Erlangga.
- Horne, C. Van James., & Jr. M. Wachowicz John. 1998. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Cetakan kesembilan. Salemba Empat. Jakarta.
- Hapsari, Indri Laksmi. 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008 ( Studi Kasus Pada Sektor *Automotive and Allied Product*): Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Lind A Douglas., Marchal G William., & Wathen A Samuel.2004. Teknik-Teknik Statistik Dalam Bisnis Dan Ekonomi Menggunakan kelompok Data Global. Cetakan Tiga Belas. Salemba Empat. Jakarta.
- Muhajir, Ilyas. 2009. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009, *Jurnal.unimus.ac.id*.
- Mahapsari, Riska Nunky., dan Taman, Abdullah. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham dengan Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening Pada Perusahaan Manufaktur di BEI*, *Jurnal Nominal*. Vol, II, No, I.
- Nugroho, Asih Suko . 2006. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan property yang Go-publik di BEJ: Tesis. Universitas Diponegoro.
- Nugrahani, Meta Sarsa., dan Sampurno, R. Djoko. 2012. Analisis Profitabilitas, Likuiditas Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Manajer Terhadap Struktur Modal, *ejournal s-1.undip.ac.id*.Vol, 1. No, 1. Hal:1-9.
- Najmudin. 2011. Manajemen Keuangan. Cetakan Pertama. C.V ANDI OFFSET. Yogyakarta.
- Nurita, Dea. 2012. Analisis pengaruh profitabilitas, *firm size*, *non debt tax shield*, *dividen payout ratio*, dan likuiditas terhadap struktur modal : Skripsi. Universitas Diponegoro.

- Purwoko, Dwi Aris . 2009. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur : Skripsi. Universitas Sebelas Maret.
- Putri, Meidera Elsa Dwi. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), *Jurnal Manajemen, Volume 01, Nomor 01*.
- Sunarwi . 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Dampak Struktur Modal Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2006-2008 (Studi Kasus Pada Sektor *Food And Beverage*): Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Saputra, Lanang KT, dkk. 2014. Analisis Pertumbuhan Aset, resiko bisnis dan Profitabilitas yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Industri Jasa Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013 (Studi Kasus Pada Sektor *Restaurant, Hotel, And Tourism*), *e-journal s-1.Ak.Universitas Pendidikan Ganesha.*, Vol, 2, No.1.
- Sari, Verena Devi, dan Haryanto, Mulyo A. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010, *ejournal s-1.undip.ac.id.*, Vol, 2, No.3. Hal:1.
- Sarasati, Gusti . 2013. Analisis pengaruh profitabilitas, price earning ratio, struktur aktiva, operating leverage, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal ( Studi Kasus Pada Perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012 ): Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Seftianne., dan Handayani, Ratih. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol, 13. No, 1. April:39-56.
- Santika, Bagus Rista., dan Sudyatno, Bambang. 2011. Menentukan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia, *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol, 3. No, 2. Nopember:174-182.
- Subramayam K R & Wild J. Jhon. 2010. Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Sepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Sunyoto, Danang. 2011. Praktik SPSS Untuk Kasus. Nuhu Medika. Yogyakarta.
- Ticoalu, Meldrick Andrew Rouben. 2013. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Agrikulture Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Priode 2007-2011, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. Vol, 2. No, 2.
- Utami, Sri Endang. 2009. Fakto-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi Investasi*, Vol.7, No.1, Maret:39-47.
- Vitriasari., Ririn., dan lin, Indarti. 2010. Pengaruh Stabilitas Penjualan, Struktur Aktiva, dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris terhadap Perusahaan *Real Estate and Property* yang terdaftar di BEI tahun 2007-2009). *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, vol.5, No.1, Januari 2010.
- Yusralaini., Hardi., dan Dwiani, Septi . Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perushaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia.
- Yuniati, F Rosana. 2011. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2009: Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Yusrianti., Hasni. 2013. Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan *Growt Opportunity* Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Telah *Go Public* di BEI. Laporan Penelitian Dana Fakultas Ekonomi Unsri.