

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN
AKTIVA, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR AKTIVA
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian

Progran Pendidikan Strata Satu

Jurusan Manajemen



Oleh:

Yuda Rendy Renaldy

2009210116

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2013

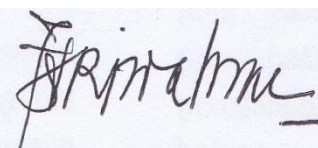
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Yuda Rendy Renaldy
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 7 Agustus 1991
N.I.M : 2009210116
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal, 4 November 2013



Dra.Ec. Sri Lestari Kurniawati, M.S.

Ketua Program Studi S1 Manajemen

Tanggal, 12 November 2013



Mellyza Silvi, S.E., M.M

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, PERTUMBUHAN
AKTIVA, UKURAN PERUSAHAAN, DAN STRUKTUR AKTIVA
TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Yuda Rendy Renaldy
STIE Perbanas Surabaya
yuda.rendy@yahoo.com
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research was to determine the influence of profitability, liquidity, asset growth, company size, and asset structure of the capital structure on a manufacturing company on the Indonesian Stock Exchange with the time period of 2008-2012. The number of samples collected from the Indonesian Stock Exchange as much as 147 companies. Researchers using a purposive sampling techniques as sampling and get 85 companies as research samples. This research used multiple regression analysis to it's analysis technique.

The result of this research shows that negative impact profitability significantly to capital structure in accordance with the pecking order theory. Liquidity and asset growth is positive impact but not significant effect of capital structure. While the company size and asset structure is positive significant effect of capital structure.

Keywords : pecking order theory, profitability, liquidity, asset growth, company size, asset structure and capital structure

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai seberapa besar tingkat penggunaan hutang dibanding dengan ekuitas dalam membiayai investasi perusahaan (Setiawan 2006). Keputusan pendanaan yang berhubungan dengan penentuan proporsi hutang menjadi penting karena berkaitan dengan kepentingan pemegang saham, sebab hal itu sejalan dengan teori keuangan modern yang menyebutkan bahwa tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Keputusan pendanaan akan sangat menentukan

kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasinya dan juga akan mempengaruhi risiko perusahaan itu sendiri, karena jika perusahaan meningkatkan proporsi hutang, maka perusahaan juga meningkatkan risiko keuangannya. Sebaiknya perusahaan juga harus memperhatikan masalah pajak, sebab dengan menggunakan hutang untuk aktivitas operasinya maka perusahaan akan menerima manfaat pengurangan pajak yang ditimbulkannya. Oleh sebab itu beberapa manajer perusahaan tidak sepenuhnya menggunakan dana internal untuk aktivitas operasinya, akan tetapi disertai dengan penggunaan hutang.

Pecking order theory adalah teori yang menjelaskan tentang penentuan hirarki sumber dana yang paling disukai oleh perusahaan. Sesuai dengan teori tersebut, maka investasi akan dibiayai dengan dana internal terlebih dahulu (laba ditahan) kemudian diikuti dengan penerbitan hutang dan akhirnya penerbitan saham baru (Suad dan Enny 2012). Menurut teori *pecking order theory* lebih menyukai pendanaan internal, karena pada pendanaan internal tidak menimbulkan biaya modal.

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, dapat diambil suatu rumusan masalah untuk penelitian ini yaitu:

1. Apakah variabel profitabilitas, pertumbuhan aktiva, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur?
2. Apakah variabel pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur?
3. Apakah variabel profitabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur?

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini yaitu:

1. Menguji variabel profitabilitas, pertumbuhan aktiva, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva secara simultan

berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.

2. Menguji variabel pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.
3. Menguji variabel profitabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Pengertian Struktur Modal

Menurut Brealey dan Myers (2002) dalam Sri Yuliati (2010), struktur modal adalah penggabungan dari berbagai jenis dan sumber modal yang digunakan perusahaan untuk membiayai investasi atas usaha yang dijalankan. Bringham dan Houston (2011) berpendapat bahwa struktur modal adalah bauran dari hutang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal dalam perusahaan berkaitan dengan investasi, sehingga dalam hal ini akan menyangkut sumber dana yang digunakan untuk membiayai kegiatan investasi tersebut. Seorang manajer harus mampu menghimpun dana baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut mampu meminimalkan biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan. Dalam situasi melakukan keputusan pendanaan, manajer keuangan mempertimbangkan sumber-sumber dana untuk kebutuhan investasi dan

kegiatan usaha yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut sifatnya ada dua macam tipe pendanaan, yaitu : pendanaan dari dalam dan pendanaan dari luar. Pendanaan dari luar bisa berupa pinjaman, baik pinjaman jangka pendek maupun pinjaman jangka panjang dan juga dengan menjual surat berharga (*go public*) kepada masyarakat umum melalui pasar modal. Sedangkan pendanaan dari dalam bisa berupa laba ditahan. Dalam menetapkan dana jangka panjang mana yang akan dipilih, perusahaan harus memperhitungkannya dengan matang agar diperoleh kombinasi struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memaksimalkan nilai perusahaan dan meminimumkan biaya modalnya. Dengan adanya struktur modal yang optimal, perusahaan akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi juga para pemegang saham ikut memperoleh keuntungan tersebut. Struktur modal yang tidak optimal akan menimbulkan biaya modal yang terlalu besar. Apabila hutang yang digunakan terlalu besar maka akan menimbulkan biaya hutang yang besar pula. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya tingkat profitabilitas perusahaan.

Teori Modigliani dan Miller

Teori struktur modal modern dimulai pada tahun 1958 yang diterbitkan oleh Profesor Franco Modigliani dan Merton Miller. Teori MM membuktikan, dengan menggunakan sekumpulan asumsi yang patut dipertanyakan, bahwa nilai suatu perusahaan seharusnya tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya atau dengan kata lain, hasil yang diperoleh MM menunjukkan bahwa bagaimana cara perusahaan mendanai operasinya tidak memiliki pengaruh, sehingga struktur modal adalah sesuatu yang tidak relevan.

Teori Trade Off

Menurut Brigham dan Houston (2011) teori trade-off adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak yang didapat dari pendanaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan.

Secara prinsip, perusahaan membutuhkan pendanaan berupa saham baru ketika rasio hutang perusahaan di atas target dan sebaliknya membutuhkan pendanaan berupa hutang ketika rasio hutang perusahaan dibawah target.

Trade-off theory ini memiliki kekurangan, yaitu mengabaikan adanya asimetri informasi sebab teori ini mengasumsikan bahwa investor dan manajemen perusahaan memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan dan besarnya biaya untuk melakukan substitusi hutang ke saham atau saham ke hutang.

Teori Sinyal

Perusahaan yang memiliki prospek sangat cerah akan lebih memilih untuk melakukan pendanaan melalui penerbitan hutang baru daripada penawaran saham baru, sebaliknya perusahaan yang memiliki prospek buruk akan lebih memilih untuk melakukan pendanaan melalui penawaran saham baru daripada penerbitan hutang baru (Brigham dan Houston 2011). Perusahaan akan mengumumkan untuk melakukan penerbitan saham baru, maka investor akan menurunkan estimasi atas nilai perusahaan sebab investor menganggap perusahaan memiliki prospek yang buruk. Dengan adanya pengumuman seperti itu biasanya dianggap suatu sinyal bahwa perusahaan prospeknya kurang bagus. Menurut Brigham dan Houston (2011), sinyal adalah suatu tindak yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan.

Teori Pecking Order

Pecking order theory (Suad dan Enny 2012) adalah suatu teori struktur modal yang menyatakan mengapa perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai. Pada teori ini didasari atas informasi asimetrik, yaitu istilah yang menunjukkan manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak tentang suatu prospek, risiko dan nilai perusahaan dibandingkan dengan pemodal publik. Manajemen memiliki informasi yang lebih banyak dari pemodal karena manajer yang

mengambil keputusan keuangan, yang menyusun berbagai rencana perusahaan dan sebagainya. Informasi asimetrik akan mempengaruhi pilihan sumber dana yang akan dipilih oleh manajemen antara sumber dana internal (laba ditahan perusahaan) atau sumber dana eksternal (penerbitan hutang atau saham baru).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian dan keputusan manajemen (Moeljadi, 2006). Oleh karena itu, rasio ini menggambarkan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan-keputusan operasional perusahaan. *Return On Asset* (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu.

Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo (Moeljadi, 2006). Kewajiban tersebut merupakan kewajiban jangka pendek atau kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. *Current Ratio* mengukur kemampuan seluruh aktiva lancar perusahaan dalam menjamin seluruh utang lancarnya.

Pertumbuhan Aktiva

Pertumbuhan aktiva menggambarkan bagaimana cara perusahaan menggunakan dana yang dimiliki untuk melakukan kegiatan operasi dan kegiatan investasi. Menurut Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005) mengatakan perusahaan dengan tingkat

pertumbuhan yang cepat lebih banyak menggunakan modal eksternal untuk kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan pertumbuhan aktiva yang tinggi dapat mempengaruhi kepercayaan kreditor terhadap perusahaan untuk memberikan dana (modal) melalui hutang jangka panjang (obligasi).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya *asset* yang dimiliki oleh perusahaan. Suatu perusahaan dengan ukuran yang besar dianggap sebagai indikator yang mendiskripsikan tingkat risiko yang dilakukan investor dalam melakukan investasi pada perusahaan, sebab perusahaan yang memiliki kemampuan keuangan yang baik akan diyakini pula mampu memenuhi segala kewajibannya dan memberikan tingkat pengembalian yang cukup bagi investor.

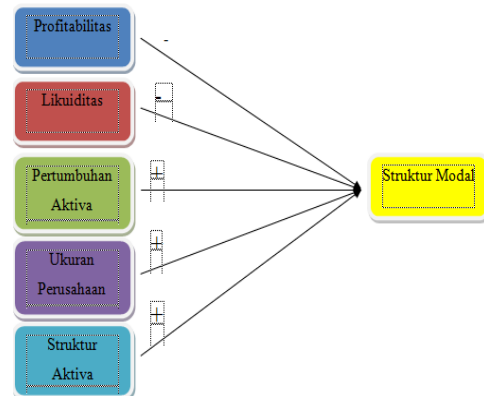
Struktur Aktiva

Struktur Aktiva adalah rasio yang mencerminkan proporsi atau komponen dari total aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Aktiva lancar adalah uang kas serta aktiva lain yang dapat direalisasikan menjadi uang kas atau dapat dijual atau dapat dikonsumsi dalam suatu periode tertentu. Aktiva tetap adalah aktiva yang berwujud diperoleh dalam bentuk siap pakai yang digunakan untuk operasi perusahaan dan tidak dimaksudkan untuk dijual dalam rangka kegiatan operasional perusahaan.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan dari tujuan penelitian yang disebutkan

sebelumnya, berikut ini akan disajikan kerangka pemikiran mengenai penelitian yang akan dijalankan.



Gambar 1

Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah dugaan sementara terhadap suatu masalah penelitian yang kebenarannya harus diuji secara empiris. Berdasarkan perumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

- H₁: Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur
- H₂: Pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.
- H₃: Profitabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur.

METODE PENELITIAN

Batasan Penelitian

Penelitian ini ada beberapa batasan penelitian :

1. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang *go public*.
2. Penelitian ini menggunakan periode pada tahun 2008-2012.
3. Penelitian ini menggunakan variabel terikat, yaitu : struktur modal
4. Penelitian ini menggunakan variabel bebas, yaitu : profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva.

Identifikasi Variabel

Variabel terikat yang digunakan di penelitian ini adalah struktur modal.

Variabel bebas (X) yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Profitabilitas (*Return On Assets*)
2. Likuiditas (*Current Ratio*)
3. Pertumbuhan Aktiva
4. Ukuran Perusahaan
5. Struktur Aktiva

Definisi Operasional

Berdasarkan hasil dari identifikasi variabel di atas, selanjutnya peneliti perlu menjelaskan definisi secara operasional dari masing-masing variabel, baik variabel bebasnya maupun variabel terikatnya dengan tujuan untuk menghindari salah pengertian terhadap masing masing

variabel dan menjabarkan konsep dari masing-masing variable yang digunakan sehingga dapat diukur.

1. Struktur Modal

Struktur Modal adalah proporsi kepemilikan hutang jangka panjang terhadap total aset. Perhitungan struktur modal menggunakan :

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

2. Profitabilitas

Return On Asset (ROA) adalah mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. Perhitungan profitabilitas menggunakan :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

3. Likuiditas

Current Ratio adalah mengukur kemampuan seluruh aktiva lancar perusahaan dalam menjamin seluruh utang lancarnya. Perhitungan likuiditas menggunakan :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}}$$

4. Pertumbuhan Aktiva

Pertumbuhan aktiva adalah hasil selisih antara total aset tahun berjalan dan total aset tahun lalu yang dibagi dengan total aset tahun lalu yang dimiliki perusahaan. Perhitungan pertumbuhan aktiva menggunakan :

$$\text{Pertumbuhan Aktiva} = \frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan logaritma dari total aset yang dimiliki perusahaan. Perhitungan ukuran perusahaan menggunakan :

Ukuran Perusahaan = \log (Total Aktiva)

6. Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah rasio yang menggambarkan proporsi total aktiva tetap yang dimiliki suatu perusahaan dengan total aktiva perusahaan. Perhitungan struktur aktiva menggunakan :

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dan telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data yang dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data (Mudrajat Kuncoro, 2009). Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, dan yang menjadi sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur dari tahun 2008 - 2012 yang memenuhi kriteria-kriteria yang diinginkan.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non random sampling* dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang merupakan suatu metode pengambilan sampel yang disesuaikan dengan kriteria tertentu. Pengambilan sampling dilakukan dengan menggunakan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2012.
2. Perusahaan manufaktur yang memiliki laporan keuangan lengkap selama periode penelitian.
3. Perusahaan manufaktur yang menghasilkan laba bersih positif secara terus menerus selama tahun 2008-2012.

Metode Analisis Data

Uji simultan (uji F) digunakan untuk menguji hipotesis 1, yaitu untuk mengetahui apakah profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva secara simultan akan mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Uji parsial (uji t) digunakan untuk menguji hipotesis 2 dan 3, yaitu untuk mengetahui apakah profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva akan mempengaruhi struktur modal perusahaan.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pengujian Hipotesis 1

Hipotesis satu untuk menguji variabel profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva secara simultan akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Pengujian hipotesis ini untuk membuktikan apakah profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva secara simultan akan mempengaruhi struktur modal

perusahaan. Pengujian hipotesis dengan uji F.

Uji statistik ini dilakukan dengan menggunakan SPSS 16.0 for windows dengan $\alpha = 5\%$. Adapun hasil uji F yang telah dilakukan adalah sebagai berikut :

Tabel 1
HASIL UJI F

Model	Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig
Regression	1,365	5	0,273	29,227	0,000
Residual	3,868	414	0,009		
Total	5,233	419			

Tabel 1 menunjukkan hasil Uji F yang didapat $\alpha = 0,000$ lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ atau dengan menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 29,227 lebih besar dari nilai F_{tabel} sebesar 2,21, maka dapat diartikan $F_{hitung} > F_{tabel}$ sehingga H_0 ditolak, hal ini dapat dikatakan bahwa profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan dan struktur aktiva secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Pengujian Hipotesis 2 dan 3

Hipotesis dua untuk menguji variabel pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva secara parsial berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Hipotesis tiga untuk menguji variabel profitabilitas dan likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Pengujian hipotesis dengan uji t.

Uji statistik ini dilakukan dengan menggunakan SPSS 16.0 for windows dengan $\alpha = 5\%$. Adapun

hasil uji t yang telah dilakukan adalah sebagai berikut :

Tabel 2
HASIL UJI STATISTIK t

Variabel	t Hitung	t Tabel	Signifikansi	Keterangan
ROA	-4,721	-1,645	0,000	H0 ditolak
CR	0,217	-1,645	0,828	H0 diterima
PA	1,51	1,645	0,132	H0 diterima
UP	4,013	1,645	0,000	H0 ditolak
SA	7,342	1,645	0,000	H0 ditolak

Profitabilitas

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel profitabilitas (ROA) sebesar -4,721 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar -1,645 (0,05), hal ini berarti $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ sehingga H_0 ditolak dengan signifikansi 0,000. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) secara parsial mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Likuiditas

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel likuiditas (CR) sebesar 0,217 lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar -1,645 (0,05), hal ini berarti $t_{hitung} \geq -t_{tabel}$ sehingga H_0 diterima dengan signifikansi 0,828. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas (CR) secara parsial mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan Aktiva

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel pertumbuhan aktiva sebesar 1,51 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 1,645 (0,05), hal ini berarti $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ sehingga H_0 diterima dengan

signifikansi 0,132. Dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aktiva secara parsial mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran Perusahaan

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 4,013 lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 1,645 (0,05), hal ini berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga H_0 ditolak dengan signifikansi 0,000. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Struktur Aktiva

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} untuk variabel struktur aktiva sebesar 7,342 lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 1,645 (0,05), hal ini berarti $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga H_0 ditolak dengan signifikansi 0,000. Dapat disimpulkan bahwa struktur aktiva secara parsial mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Pembahasan

Berdasarkan dari hasil pengujian di atas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, dan struktur aktiva secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal yang ditunjukkan melalui nilai signifikansi $0,000 < \alpha$ 0,05.

1. Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian keputusan manajemen (Moeljadi, 2006). *Return On Asset* (ROA) mengukur

kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Semakin besar ROA yang dihasilkan semakin baik, hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dalam menghasilkan laba. Dengan kata lain semakin besar ROA semakin besar pula tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan dari segi penggunaan aktiva sehingga dapat menyimpan sebagian laba yang tidak dibagikan untuk kegiatan operasional perusahaan selanjutnya.

Variabel *Return On Asset* (ROA) dalam penelitian ini secara parsial mempunyai nilai negatif signifikan terhadap struktur modal, hal ini mengindikasikan bahwa ROA sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal dan juga menjadi faktor dalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal yang berasal dari laba ditahan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Joni dan Lina (2010) yang menghasilkan bahwa variabel ROA memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

2. Likuiditas (CR)

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo (Moeljadi, 2006). *Current Ratio* menggambarkan

kemampuan seluruh aktiva lancar dalam menjamin seluruh utang lancarnya. Tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi akan cenderung menggunakan dana untuk aktivitas operasionalnya yang berasal dari laba ditahan (dana internal). Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi pasti memiliki dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan menggunakan dana internal terlebih dahulu dalam membiayai aktivitas operasionalnya.

Variabel *Current Ratio* (CR) dalam penelitian ini secara parsial mempunyai nilai positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal, hal ini mengindikasikan bahwa CR bukan sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal. Hal ini tidak sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal yang berasal dari laba ditahan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Seftianne dan Ratih Handayani (2011) yang menghasilkan bahwa variabel CR memiliki nilai positif tidak signifikan terhadap struktur modal.

3. Pertumbuhan Aktiva

Pertumbuhan aktiva menggambarkan bagaimana cara perusahaan menggunakan dana yang dimiliki untuk melakukan kegiatan operasi dan kegiatan investasi. Menurut Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma (2005) mengatakan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat lebih

banyak menggunakan modal eksternal untuk kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan pertumbuhan aktiva yang tinggi dapat mempengaruhi kepercayaan kreditor terhadap perusahaan untuk memberikan dana (modal) melalui hutang jangka panjang (obligasi). Perusahaan yang mengalami pertumbuhan dalam aktiva akan tetapi faktor lain dianggap tetap, maka peningkatan aktiva perusahaan tersebut akan memicu peningkatan struktur modal. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan akan mengutamakan pendanaan internal terlebih dahulu, jika tidak mencukupi maka dana eksternal yang menjadi alternatif utama adalah hutang.

Variabel pertumbuhan aktiva dalam penelitian ini secara parsial mempunyai nilai positif tetapi tidak signifikan terhadap struktur modal, hal ini mengindikasikan bahwa pertumbuhan aktiva sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Joni dan Lina (2010) yang menghasilkan bahwa variabel pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besaran aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar dianggap sebagai indikator yang dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan dana, sebab perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar dapat

menjaminan aktivasnya untuk mendapatkan hutang. Perusahaan dengan ukuran yang besar akan lebih mudah memperoleh hutang dibandingkan dengan perusahaan ukuran yang kecil (Mardiana 2005). Hal ini dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang semakin besar akan cenderung menggunakan hutang dalam jumlah yang besar.

Variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini secara parsial mempunyai nilai positif signifikan terhadap struktur modal, hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Seftianne dan Ratih Handayani (2011) yang menghasilkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

5. Struktur Aktiva

Struktur Aktiva adalah rasio yang mencerminkan proporsi atau komponen dari total aktiva tetap yang dimiliki perusahaan dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Struktur aktiva yang tinggi dapat mempengaruhi perusahaan dalam menentukan pendanaan eksternal karena memiliki tingkat risiko kebangkrutan yang relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang rendah karena memiliki tingkat risiko kebangkrutan yang relatif lebih tinggi.

Variabel struktur aktiva dalam penelitian ini secara parsial mempunyai nilai positif signifikan terhadap struktur modal. Hal ini

mengindikasikan bahwa struktur aktiva sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Joni dan Lina (2010) yang menghasilkan bahwa variabel struktur aktiva memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil uji F yang dilakukan menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan dan struktur modal secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal.
2. Berdasarkan hasil uji t yang dilakukan menunjukkan bahwa :
 - A. Variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.
 - B. Variabel likuiditas dan pertumbuhan aktiva memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.
 - C. Variabel ukuran perusahaan dan struktur aktiva memiliki pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian :

1. Periode penelitian ini dimulai dari tahun 2008-2012.

2. Penelitian ini hanya menggunakan variabel : profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan aktiva, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan struktur modal.

Saran

Sesuai dengan hasil penelitian dan keterbatasan penelitian, saran - saran yang dapat diberikan peneliti yang berhubungan dengan penelitian ini yang bisa digunakan untuk peneliti selanjutnya maupun bagi perusahaan dan investor adalah sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Sebaiknya menambahkan variabel solvabilitas, risiko bisnis, dividen, kepemilikan manajerial, growth opportunity, dan pertumbuhan penjualan.

2. Bagi Perusahaan

Sebaiknya perusahaan lebih memperhatikan dalam pengelolaan assetnya sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya melalui pencapaian keuntungan. Dengan demikian pencapaian keuntungan perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan *retained earning* perusahaan.

3. Bagi Investor

Sebelum melakukan keputusan investasi, investor harus memperhatikan kinerja perusahaan selain juga kinerja pasar agar supaya dapat memperoleh return seperti yang diharapkan. Dengan demikian investor dapat menilai apakah kinerja perusahaan tersebut sedang mengalami penurunan atau mengalami peningkatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aldera Nurlukmanita P. 2012. "Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Struktur Modal". Skripsi Universitas Diponegoro Semarang. (Online). (<http://eprints.undip.ac.id>)
- Bringham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 11. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat
- _____. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 11. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat
- Imam Gozhali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Joni dan Lina. 2010. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal". *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, Vol. 12, No. 2, Agustus 2010, Hlm. 81-96
- Mamduh Hanafi dan Abdul Halim. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Unit Penerbit Dan Percetakan YKPN
- Mardiana. 2005. "Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Metal yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ilmiah Bidang Management Dan Akuntansi*, Vol. 2, No. 2, Hlm. 149-169
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan "Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif"*. Edisi

1. Malang: Bayumedia Publishing.
- Mudrajad Kuncoro. 2009. *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi*. Edisi 3. Jakarta: Erlangga.
- Munawir, S. 2001. *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty, Yogyakarta.
- Rahmad Setiawan. 2006. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dalam *Perspective Pecking Order Theory* Studi Pada Industri Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Jakarta". *Majalah Ekonomi, Tahun XVI, No. 3, Hlm. 318-333*
- Rasoul K, Hashem V, Ali J,. 2012. "Determinants of Corporate Capital Structure under Different Debt Maturities: Empirical Evidence from Iran". *International Research Journal of Finance and Economics-Issue 90*
- Seftianne dan Ratih Handayani. 2011. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur - Struktur ModPada Perusahaan - Perusahaan Publik Sektor - Sektor Manufaktur". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 13, No. 1, April 2011, Hlm. 39-56*
- Sri Yuliati. 2010. "Pengujian Pecking Order Theory: Determinan Struktur Modal Industri Manufaktur Di BEI Periode Sebelum Krisis Moneter". *Politeknosains, Vol. IX, No. 2, September 2010, Hlm. 10-21*
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 6. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Vina Ratna Furi dan Saifudin. 2012. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2010)". *Juraksi, Vol. 1, No. 2, Februari 2012, ISSN: 2301-9328*
- Yuke Prabansari dan Hadri Kusuma. 2005. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur *Go Public* Di Bursa Efek Jakarta". *Kajian Bisnis dan Manajemen, Edisi Khusus on Finance, 2005, Hlm. 1-15*